

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

**Metody měření a řízení výkonnosti podniku a jejich
využití v podnikové praxi**

**Methods of Measurement and Performance
Management in the company and their application
in business practice**

Bc. Kateřina Mach

Plzeň 2018

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma, „*Metody měření a řízení výkonnosti podniku a jejich využití v podnikové praxi*“ vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucí bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne

.....

podpis autora

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat paní prof. Ing. Lili Dvořákové, CSc., za cenné rady, připomínky a odborné konzultace, které mi poskytovala během zpracování diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat Martině Gebauerové, která je účetní firmy XYZ s.r.o., za poskytnuté rady, informace, které mi byly velkým přínosem pro zpracování této diplomové práce.

Obsah

Úvod	6
1 Metodika a cíle práce	7
2 Pojetí výkonnosti	8
2.1 Měření a řízení výkonnosti	9
3 Finanční analýza.....	11
3.1 Význam a definice	11
3.2 Uživatele finanční analýzy.....	11
3.2.1 Interní uživatelé	12
3.2.2 Externí uživatelé	12
3.3 Zdroje finanční analýzy	13
4 Měření finanční výkonnosti podniku.....	15
4.1 Tradiční ukazatele.....	15
4.1.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	16
4.1.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	17
4.1.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	20
4.1.4 Analýza soustav ukazatelů.....	31
4.1.5 Kritika tradičních ukazatelů.....	36
4.2 Moderní ukazatele.....	37
4.2.1 Ekonomické ukazatele	37
4.2.2 Tržní ukazatele výkonnosti	43
4.2.3 Komplexní přístupy k měření výkonnosti	44
4.3 Dílčí shrnutí – silné a slabé stránky ukazatelů výkonnosti.....	49
5 Představení analyzované společnosti XYZ s.r.o.	50
5.1 Základní údaje o společnosti.....	50
5.2 Zařazení podniku	51
5.3 Organizační struktura.....	52
6 Analýza systému měření a řízení výkonnosti společnosti XYZ s.r.o.	56
6.1 Finanční analýza	56
6.1.1 Analýza čistého zisku	56
6.1.2 Rozdílové ukazatele.....	57
6.1.3 Zlatá pravidla financování	58
6.1.4 Poměrové ukazatele	62

6.1.5	Souhrnné ukazatele	73
6.2	Ekonomická přidaná hodnota	76
6.2.1	Vymezení C (NOA)	77
6.2.2	Vymezení NOPAT	80
6.2.3	Výpočet WACC	81
6.3	Ukazatel RONA	85
7	Zhodnocení finanční situace společnosti XYZ s.r.o.....	87
7.1	Zhodnocení účetního období 2013	87
7.2	Zhodnocení účetního období 2014	89
7.3	Zhodnocení účetního období 2015	90
7.4	Zhodnocení účetního období 2016	92
7.5	Zhodnocení účetního období 2017	93
8	Návrhy opatření na zlepšení současné situace v systému měření a řízení výkonnosti.....	96
8.1	Řízení zásob	96
8.2	Růst tržeb a zisku	97
8.3	Řízení pohledávek.....	97
	Závěr	99
	Seznam grafů, tabulek a obrázků.....	101
	Seznam použitých zkratk	104
	Seznam použité literatury	106
	Seznam příloh.....	109

ÚVOD

Pokud chce být podnik v dnešní době úspěšný a konkurenceschopný, nestačí vyrábět kvalitní výrobky a poskytovat očekávané služby. Trh se neustále mění a právě cesta k úspěchu závisí na zvyšování výkonnosti. Aby bylo finanční řízení co možná nejefektivnější, je nezbytné znát skutečnou finanční výkonnost podniku a vlivy, které ji ovlivňují.

Diplomová práce je zaměřena na metody měření a řízení výkonnosti. Hlavním cílem této práce je zhodnocení finanční situace zemědělského podniku a navrhnout možná doporučení ke zlepšení měření a řízení výkonnosti. Dílčím cílem je zpracování teoretických poznatků dle odborné literatury a aplikovat vybrané metody měření a řízení. Diplomová práce bude rozdělena do dvou částí, teoretické a praktické.

V teoretické části bude vymezen pojem výkonnosti a jejího měření a řízení. Další kapitola bude věnována finanční analýze. Zde bude popsán účel, zdroje finanční analýzy a její vstupy. Ve třetí kapitole budou popsány tradiční ukazatele měření výkonnosti a následně budou představeny moderní ukazatele.

V praktické části bude představen konkrétní podnik a následně bude provedena finanční analýza za období 2013-2017. Dále bude zhodnocena finanční situace podniku pomocí spider grafu a v závěrečné části budou navržena doporučení ke zlepšení systému měření a řízení výkonnosti.

1 METODIKA A CÍLE PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je provedení deskripce vybraných metod a nástrojů měření a řízení výkonnosti. Tyto metody budou aplikovány na firmu XYZ s.r.o. a následně doporučené návrhy, které povedou ke zlepšení systému měření a řízení výkonnosti.

Dílčí cíle:

- Proved'te deskripci a analýzu metod a nástrojů měření a řízení výkonnosti podniku;
- Charakterizujte vybraný podnik a zhodno'te současný stav měření a řízení výkonnosti podniku;
- Aplikujte vybrané metody měření a řízení výkonnosti ve vybraném podniku;
- Zhodno'te finanční situaci a výkonnost podniku a formulujte doporučení ke zlepšení systému měření a řízení výkonnosti podniku.

Metodika práce

Struktura diplomové práce odpovídá výše uvedeným dílčím cílům. První dva cíle jsou součástí teoretické části, které jsou zpracovány prostřednictvím literárních zdrojů tj. monografické publikace a internetových zdrojů.

Praktická část se skládá ze zbylých dílčích cílů. Podkladem pro zpracování slouží výroční zprávy, výkazy a účetní závěrky, které jsou veřejně dostupné. Dále interní materiály podniku a účetní firmy, ve které autorka pracuje.

2 POJETÍ VÝKONNOSTI

Tato kapitola se zabývá samotnou podstatou diplomové práce, kterou je výkonnost podniku. Výkonnost lze definovat jako schopnost firmy, jejímž cílem je, co nejlépe zhodnotit investice, které byly vloženy do podnikání. Každý aktér (vlastník, manažer či zákazník) může nahlížet na podnikovou výkonnost zcela odlišně.

Z pohledu zákazníka může být výkonný podnik takový, který dokáže uspokojit jeho potřeby a přání v určité kvalitě a za cenu, která odpovídá jeho představám. Hlavními zákaznickými měřítky jsou kvalita, dodací lhůta a cena.

Za výkonný podnik z pohledu manažera může být subjekt, který dosahuje kladných hospodářských výsledků, nízkých nákladů a stabilního podílu na trhu. Hlavním měřítkem úspěšnosti podniku je schopnost rychle a včas reagovat jak na potřeby zákazníků, tak na vznik nových podnikatelských příležitostí.

Co se týče vlastníků, ti očekávají návratnost svých finančních prostředků, které vložili do podnikání co možná v nejkratší době. Úspěšný podnik je tak posuzován následujícími měřítky: návratnost investice (ROI), ekonomická přidaná hodnota (EVA) a hodnota firmy (cena akcie). (Šulák & Vacík, 2004)

Wagner chápe výkonnost jako „charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály.“ (Wagner, 2009, s. 17) Na výkonnost se lze dívat také jako na cestu k dosažení prospěchu. V tomto případě se prospěch chápe jako projev či důsledek nějaké činnosti, díky které se zvyšuje kvalita života živého organismu nebo společenství živých organismů v reálném světě. Prospěch je tedy hodnotovou kategorií, která souvisí s cílevědomou činností a dále patří k základním východiskům pro úvahy o podobě kritérií. (Wagner, 2009)

Dle Neumaierové je definování kritéria výkonnosti nezbytnou součástí, jelikož díky tomu lze určit, zda je podnik dostatečně výkonný a konkurenceschopný. Právě čistá současná hodnota je tímto kritériem. Pokud podnikatelský subjekt dosahuje kladné čisté současné hodnoty, lze ho považovat za výkonný. Čím vyšší bude kladná ČSH, tím bude podnik výkonnější. (Neumaierová & Neumaier, 2002)

Pavelková uvádí, že v dnešní době mohou být úspěšné pouze ty podniky, které dokáží rychle reagovat na změny v podmínkách podnikání, v pravidelných intervalech vyhodnocují a sledují danou úroveň podnikové výkonnosti a usilují o její zvýšení. V moderních konceptech řízení a měření výkonnosti podniku se preferují vlastníci subjektů. Právě ti hrají důležitou roli, jelikož vnesli do podniku svoji myšlenku, peníze, podílí se na samotném chodu podniku a nesou největší riziko samotného podnikání. (Pavelková & Knápková, 2009)

2.1 Měření a řízení výkonnosti

V literatuře se uvádí: „Co nelze řídit, nelze ani měřit.“ Poukazuje se tak na to, že měření a řízení výkonnosti podniku spolu velmi úzce souvisí. Proto se v této práci objevují ve vzájemném kontextu. (Vodáková, 2016)

Nenajde se podnik, který by nechtěl vědět, jaká je jeho výkonnost. Pro měření výkonnosti podniku existují 3 základní důvody. Jedná se o implementaci ověřování podnikové strategie, ovlivňování chování zaměstnanců, externí komunikace a řízení podnikové výkonnosti. Mezi základní znaky systému pro měření výkonnosti podniku by měla patřit orientace na dosahování strategických podnikových cílů, podle kterých je vhodné charakterizovat výkonnostní měřítka. S jejich pomocí je možné analyzovat, zda bylo dosaženo stanovených strategických cílů. (Knápková, et al., 2011)

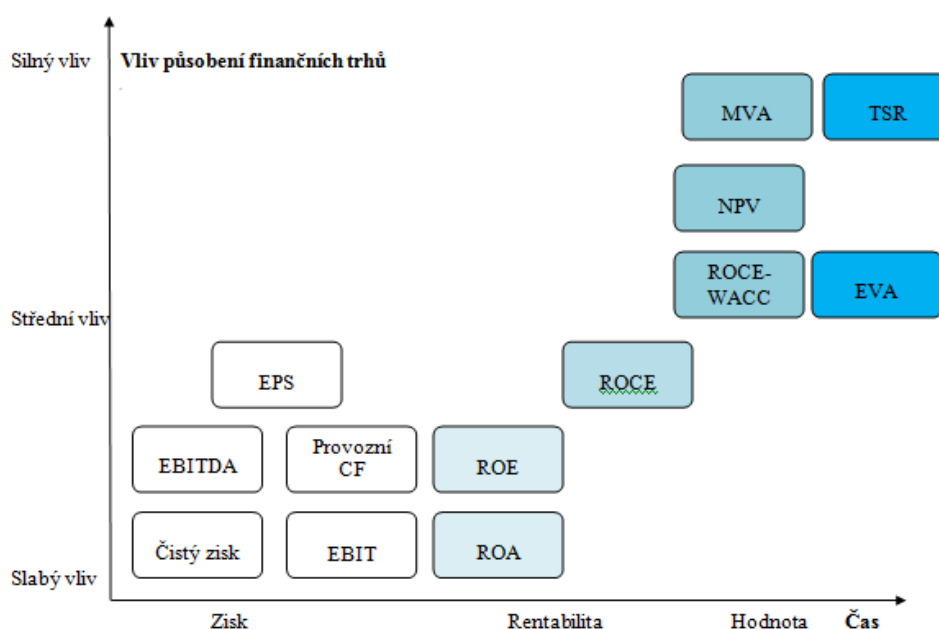
Podle Dluhošové je jedním z hlavních cílů finančního řízení podniků neustálé zvyšování výkonnosti. Podniková sféra je tak v dnešní době ovlivněna globalizačními trendy, konkurencí, fúzí a akvizicí. Přístupy k měření výkonnosti prošly během několika desítek let značným vývojem od tradičních ukazatelů výkonnosti k tržní hodnotě podniku. Díky růstu informační efektivnosti kapitálových trhů dochází ke zvýšení efektivní alokace kapitálu. Shareholder Value představuje novou koncepci finančního řízení, která je založena na řízení hodnoty pro vlastníka. (Dluhošová, 2010) „Ta je postavena na modifikovaných finančních ukazatelích, které umožňují úspěšně a lépe identifikovat procesy a činnosti, které reálně a dlouhodobě zvyšují hodnotu pro akcionáře a rovněž celkovou hodnotu firmy.“ (Dluhošová, 2010, s. 15)

Koncepci Shareholder Value lze rozdělit do dvou skupin: Shareholder Value jako měřítko výkonu (finanční veličinu) nebo jako nejvyšší podnikový cíl (cíl podniku). V prvním případě jde hlavně o maximalizaci bohatství akcionáře. Hlavním cílem každého akcionáře je, aby zisk firem byl vyšší než výnos, kterého by mohli dosáhnout

jinde při stejném riziku. Pokud se tak nestane, dochází k znehodnocení vloženého kapitálu a může být ohrožena existence podniku. Z druhého hlediska jde především o maximalizaci užitku vlastníka prostřednictvím maximalizace jejich majetku. (Dluhošová, 2010)

V opačném případě je zde koncepce řízení Stakeholder Value. Cílem tohoto přístupu je zajistit uspokojení všech subjektů, kteří se podílí na chodu podniku. Splácení jistin a úroků věřitelům či placení dodavatelům lze pouze tehdy, pokud je výnosnost podniku dostatečně vysoká a umožňuje uspokojit zájmy akcionářů. Pokud tomu tak není, vlastníci využijí kapitál jinde a tím zanikne možnost přinášet prospěch ostatním subjektům. (Knápková, et al., 2011)

Ukazatele měření výkonnosti lze rozdělit do 3 skupin: účetní, ekonomické a tržní ukazatele. V následujícím obrázku je zachycen pohled na vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniku a to dle síly vlivu působení finančních trhů a míry přechodu od účetních k tržním hodnotovým kategoriím. (Dluhošová, 2010)



Obr. č. 1: Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniku

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Dluhošová, 2010), 2018

3 FINANČNÍ ANALÝZA

3.1 Význam a definice

V literatuře existuje celá řada definic pro finanční analýzu, ale nejobecněji ji lze definovat jako soubor činností, jejichž úkolem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku.

Cílem finanční analýzy je poskytnout informace o finančním zdraví podniku. (Hrdý & Krechovská, 2009). Pojem finanční zdraví spočívá v uspokojivé finanční situaci podniku, konkrétně v oblasti rentability a likvidity. Úkolem každého podniku je nedostat se do finanční tísně, která může vzniknout různými vlivy (vysoké náklady, provozní potíže). V nejhorším případě dochází k dlouhodobé finanční krizi a následným úpadkem celého podniku. (Synek, 2011)

Finanční analýza tvoří nedílnou součást finančního řízení podniku, jelikož slouží jako zpětná vazba. Pomocí finanční analýzy lze zhodnotit minulý a současný stav financí podniku a jejich výsledky mohou sloužit jako cenné informace pro budoucí finanční vývoj podniku. (Knápková & Pavelková, 2010)

Etapy finanční analýzy

Finanční analýza se dělí do několika fází. V první etapě se provádí rozbor ukazatelů, jejichž cílem je zhodnotit finanční zdraví podniku a následné zjištění odchylek od požadovaného stavu. V druhé etapě se provádí hlubší rozbor zjištěných odchylek. Zde se využívají ukazatele, které jsou zaměřené na hospodaření podniku. Ve třetí etapě se identifikují hlavní příčiny a navrhuje se zlepšení. (Růčková & Roubíčková, 2012)

3.2 Uživatele finanční analýzy

Výsledné hodnoty finanční analýzy slouží jako důležitý zdroj informací pro subjekty, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Každý subjekt však využívá tu část finanční analýzy, která má pro něho vypovídající hodnotu. Uživatelé finanční analýzy se dělí do dvou oblastí a to interní a externí. (Grünwald & Holečková, 2007)

3.2.1 Interní uživatelé

Manažeři

Získané informace manažeři využívají pro dlouhodobé a krátkodobé řízení podniku. Nejenže jim finanční analýza umožňuje rozhodovat o majetkové struktuře, vhodném způsobu financování, rozdělování disponibilního zisku, ale také napomáhá při sestavení podnikatelského plánu.

Investoři

Akcionáři a společníci vkládají do firem peněžní prostředky za účelem jejich zhodnocení. Očekávají, že se jim vložený kapitál vrátí a že získají ještě něco „navíc“. Může se tak jednat o formu dividend, podílů na zisku či prodejem zhodnocených akcií.

Zaměstnanci

Zaměstnanci se zajímají o celkovou stabilitu podniku, jelikož si chtějí udržet své pracovní místo a dostatečné mzdové ohodnocení. (Grünwald & Holečková, 2007)

3.2.2 Externí uživatelé

Obchodní partneři

Obchodní partneři hledí především na to, zda je podnik schopný dostát svým závazkům. Zajímá je krátkodobá prosperita, likvidita a solventnost. Co se týče dlouhodobých dodavatelů, zaměřují se i na podnikovou stabilitu. (Růčková, 2011)

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé potřebují získat co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka. Ti na základě těchto materiálů rozhodnou, zda dlužníkovi poskytnou úvěr a za jakých podmínek. U dlouhodobých a střednědobých úvěrů se posuzuje investiční projekt, na který je úvěr požadován. U krátkodobých úvěrů je nutná analýza likvidity, konkrétně se jedná o krátkodobé bankovní úvěry, výpůjčky, dodavatelské úvěry atd.

Konkurenti

Konkurenci zajímá srovnání finanční situace s podobnými podniky či s celým odvětvím. Sledují hlavně rentabilitu, cenovou politiku, ziskovou marži atd. Podnik, který zkresluje finanční údaje, může přijít o dobré jméno, ale také o potenciálního investora

a zákazníci. Cílem manažerů by mělo být poskytování pravdivých a včasných informací externím subjektům. (Grünwald & Holečková, 2007)

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány využívají finanční data pro kontrolu daňových povinností, kontrolu státní majetkové účasti, rozdělování dotací atd. Co se týče orgánů místní a regionální správy, přihlíží na hospodaření podniku obdobným způsobem jako vláda na celostátní úrovni. (Růčková, 2011)

Mezi další externí uživatele se řadí zahraniční instituce, burzovní makléři, auditoři a v neposlední řadě odborná veřejnost. (Knápková & Pavelková, 2010)

3.3 Zdroje finanční analýzy

Pro komplexní a kvalitní zpracování finanční analýzy je nutné vycházet ze zdrojů, které poskytují informace o finančním stavu daného podniku. (Synek, 2011) Mezi základní informační zdroj finanční analýzy se řadí účetní závěrka, která obsahuje rozvahu, výkaz zisků a ztrát a přílohu. (Kislingerová, 2001)

Rozvaha

Tento účetní výkaz zachycuje bilanční stav aktiv a pasiv podniku. Rozvaha se provádí většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření. Aktiva nám zobrazují přehled o výši a struktuře majetku a prostřednictvím pasiv zjišťujeme, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Může se jednat jak o vlastní, tak o cizí zdroje financování. V neposlední řadě nám rozvaha poskytne informace o finančním stavu podniku, zda podnik dosáhl zisku, jeho rozdělení atd.

Výkaz zisku a ztrát

VZZ poskytuje přehled o nákladech a výnosech za určité časové období. Výsledek hospodaření zjistíme odečtením celkových nákladů od celkových výnosů. Ve VZZ je možné najít několik stupňů výsledku hospodaření a to konkrétně provozní, finanční, VH za běžnou činnost, mimořádný, VH za účetní období a VH před zdaněním. (Knápková & Pavelková, 2010)

Příloha

Příloha představuje poměrně důležitou součást účetní závěrky, jelikož nám poskytuje důležité informace pro plné porozumění výsledků na podniku. Obsahem tohoto výkazu jsou:

- základní informace o účetní jednotce;
- informace o způsobech odepisování, účetních metodách a obecných účetních zásadách;
- doplňující informace k rozvaze a VZZ. (Kislingerová, 2001)

V případě, že účetní jednotka podléhá auditu, je nutné vypracovat výroční zprávu, výkaz o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu.

4 MĚŘENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

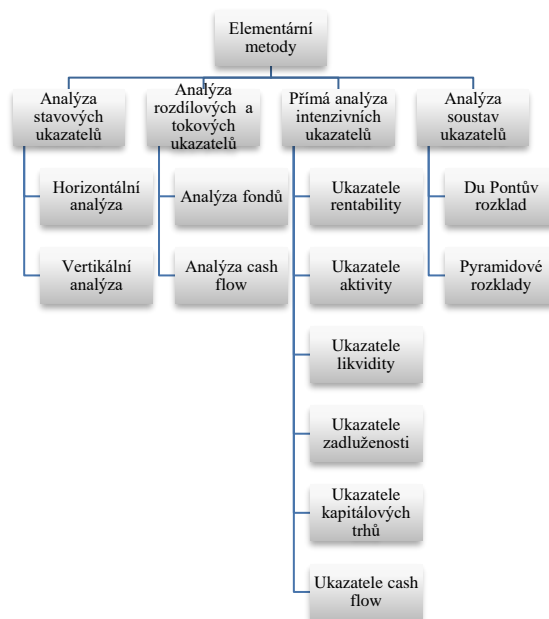
V předchozí kapitole byl vysvětlen význam finanční analýzy, její cíle, uživatele finanční analýzy a zdroje, ze kterých se čerpá. Tato kapitola se bude věnovat právě měření finanční výkonnosti podniku, při kterém se využívají tradiční a moderní ukazatele.

4.1 Tradiční ukazatele

Tradiční ukazatele finanční výkonnosti mají velmi dobrou vypovídací schopnost vzhledem ke zkoumané realitě. Lze je vyjádřit jak v peněžních jednotkách, v procentech, tak v jednotkách času. Dle Šuláka existuje pět základních skupin pro měření finanční výkonnosti podniku:

- 1) absolutní ukazatele;
- 2) rozdílové ukazatele;
- 3) poměrové ukazatele;
- 4) pyramidová soustava poměrových ukazatelů;
- 5) souhrnné ukazatele pro měření výkonnosti firem. (Šulák & Vacík, 2004)

Na následujícím obrázku č. 2 lze vidět přehled elementárních metod, které zobrazují dílčí údaje, které lze získat z uvedených analýz. Většina těchto ukazatelů bude v diplomové práci popsána.



Obr. č. 2: Elementární metody

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Knápková & Pavelková, 2010), 2018

4.1.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Data, která lze získat přímo z účetních výkazů, nazýváme absolutní ukazatele. Tyto údaje slouží k vyjádření vývoje a struktury sledovaných veličin. Jedná se tak o horizontální a vertikální analýzu.

Horizontální analýza bývá také označena jako analýza vývojových trendů. Cílem je zjistit změny absolutních ukazatelů v čase. Tyto změny zjišťujeme nejčastěji prostřednictvím bazických a řetězových indexů, které umožňují hodnotit vývoj položek k minulému období. Změny jednotlivých položek výkazů se provádí vždy po řádcích tj. horizontálně. Pro horizontální analýzu se doporučují údaje minimálně za dvě účetní období. (Hrdý & Krechovská, 2009)

Absolutní hodnotu lze vypočítat následovně:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t - 1) \quad (1)$$

kde: $D_{t/t-1}$... změna oproti minulému roku,
 B_i ... hodnota bilanční položky,
 t ... čas.

Index se vypočítá použitím následujícího vzorce:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1 \quad (2)$$

Vertikální analýza bývá označována také jako strukturální analýza, a to proto, že dochází k posouzení jednotlivých položek majetku a kapitálu (aktiv a pasiv). (Sedláček, 2011) Cílem této analýzy je vyjádřit jednotlivé komponenty účetních výkazů jako procentní podíl k celkové hodnotě. (Hrdý & Krechovská, 2009)

Procentní podíl lze vyjádřit:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (3)$$

kde: B_i ... velikost položky bilance,

$\sum B_i$... celková hodnota položek v rámci určitého celku. (Hrdý & Krechovská, 2009)

Při této analýze se s účetními výkazy pracuje odshora dolů (ve sloupcích). Základem pro procentní vyjádření se používá položka tržeb z výkazu zisku a ztráta celková aktiva z rozvahy. Srovnatelnost výsledků analýzy z různých let a nezávislost na meziroční inflaci je hlavní výhodou této analýzy. Využívá se nejvíce ke srovnání v prostoru a čase. Vertikální analýza je velmi působivá a dokáže vypovědět o ekonomické situaci podniku. (Sedláček, 2011)

4.1.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Vychází zejména z výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow, které v sobě nejsou zejména tokové velečiny. Nicméně i rozvaha podniku má své využití a to v analýze oběžných aktiv.

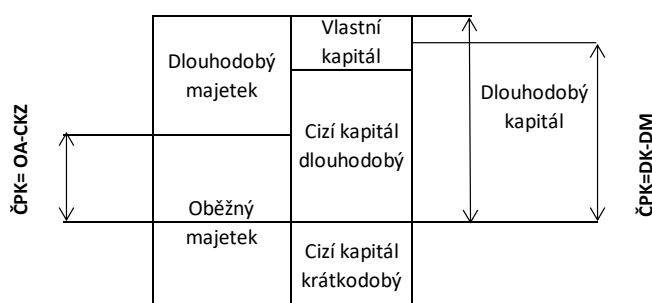
Analýza fondů finančních prostředků

Analýza finančních prostředků slouží ke zjištění, zda podnikatelský subjekt disponuje aktivy, která převyšují splatné závazky a má tak možnost vypovídat o likviditě podniku. (Růčková & Roubíčková, 2012) Tato analýza se řadí k metodám s využitím rozdílových ukazatelů.

Čistý pracovní kapitál

ČPK je také označován jako provozní kapitál a je dán rozdílem mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky z obchodních vztahů. Patří k nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům a má velmi významný vliv na platební schopnost podniku. Pokud má být podnik likvidní, je důležité, aby měl přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji. (Knápková & Pavelková, 2010)

Existují dva přístupy pro výpočet ČPK, které jsou znázorněny na následujícím obrázku č. 3.



Obr. č. 3: Vymezení ČPK z pozice aktiv a pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Kislingerová, 2001), 2018

První přístup se označuje jako přístup finančních manažerů podniku, někdy také jako čistý pracovní kapitál z pozice aktiv. Z obrázku č. 3 je patrné, že čistý pracovní kapitál znázorňuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji. Jedná se o tzv. finanční polštář a díky němu může firma pokračovat ve svém podnikání v případě nějaké nepříznivé události. (Šulák & Vacík, 2004)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{cizí krátkodobý kapitál} \quad (4)$$

Druhý přístup se označuje jako přístup pro vlastníka neboli přístup z pozice pasiv. Vlastník rozhoduje o dlouhodobém financování z vlastních a cizích zdrojů a rozhoduje o pořízení stálých aktiv. Určuje, kolik dlouhodobého kapitálu připadne na financování běžné činnosti. (Šulák & Vacík, 2004)

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{cizí kapitál dlouhodobý}) - \text{dlouhodobý majetek} \quad (5)$$

Čisté pohotové prostředky

Tento rozdílový ukazatel se využívá ke sledování okamžité likvidity. Pouze hotovost a peníze na bankovních účtech se řadí mezi pohotové peněžní prostředky. (Růčková & Roubíčková, 2012)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžité splatné závazky} \quad (6)$$

Čistý peněžně majetek

Nejenže čistý peněžní majetek využívá pohotové peněžní prostředky a jejich ekvivalenty v podobě směnek, šeků, krátkodobých termínovaných vkladů, ale také zahrnuje do oběžných aktiv krátkodobé pohledávky bez nevymahatelných pohledávek.

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (7)$$

Bilanční pravidla

Jedná se o doporučení, které řeší vzájemný vztah mezi majetkem a zdrojem jeho krytí. V případě, že se vedení podniku bude těmito pravidly řídit, bude dosaženo dlouhodobé finanční rovnováhy. (Vochozka, 2011)

Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo má za úkol „sladřovat“ časový horizont majetkové části s časovým horizontem zdrojů, ze kterých je financován. To znamená, že krátkodobý majetek je financován z krátkodobých zdrojů a dlouhodobý majetek z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů. (Kislingerová, 2001)

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo sleduje vztahy na straně pasiv a požaduje, aby vlastní zdroje převyšovaly cizí zdroje, nebo aby poměr těchto zdrojů byl 1:1.

Zlaté pari pravidlo

Cílem zlatého pari pravidla je zhodnotit vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů tj. dlouhodobý majetek by měl být financován pouze vlastním kapitálem. (Vochozka, 2011)

Zlaté poměrové pravidlo

Pokud si chce podnik udržet dlouhodobou finanční rovnováhu, nemělo by tempo růstu investic předstihovat tempo růstu tržeb. (Kislingerová, 2001)

4.1.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří mezi nejrozšířenější a nejoblíbenější metodu finanční analýzy. Dokáží poskytnout rychlý a nenákladný obrazo finanční situaci podniku. Je možné je sestavovat jako podílové (např. cizí kapitál k celkovému kapitálu) nebo jako vztahové (např. poměr zisku k celkovým aktivům). Hlavním důvodem, proč se poměrové ukazatele začaly ve velké míře využívat je, že umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace podniku. Dále umožňují porovnání několika podobných firem navzájem a v neposlední řadě slouží jako vstupní údaje matematických modelů. (Sedláček, 2011)

Pro hodnocení výkonnosti se používá pět nejdůležitějších ukazatelů:

- *Ukazatele rentability* poměřují zisk se zdroji. Cílem ukazatele je vyhodnotit, zda podnik dosáhl zhodnocení vložených prostředků a dosažení svých stanovených cílů;
- *Ukazatele likvidity*, které měří schopnost dostát svým závazkům v blízké budoucnosti;
- *Ukazatele aktivity* měří efektivnost podnikatelské činnosti, využití zdrojů a majetku společnosti;
- *Ukazatele zadluženosti*, s nimiž se hodnotí rozsah, jak je podnik financován cizím kapitálem;
- *Ukazatele tržní hodnoty* měří cenu akcií a majetku společnosti. (Sedláček, 2011; Šulák & Vacík, 2004)

Ukazatele rentability

Ukazatel rentability měří schopnost podniku tvořit nové zdroje a dosahovat tak zisku použitím vloženého kapitálu. V čitateli se vždy vyskytuje zisk v poměru s jinou veličinou, proto než začneme podrobně rozebírat ukazatele výkonnosti, je důležité si popsat ukazatele zisku, které se používají při výpočtu těchto ukazatelů. (Valach, 1999)

Ukazatele zisku

Patří mezi nejpoužívanější měřítka výkonnosti podniku. Je možné ho vyjádřit několika způsoby:

Čistý zisk (EAT) = Výsledek hospodaření za účetní období
+ daň z příjmu za běžnou činnost
+ daň z příjmu za mimořádnou činnost
= Zisk před zdaněním (EBT)
+ nákladové úroky
= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
+ odpisy
= Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

Obr. č. 4: Přehled ukazatelů zisku

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Pavelková & Knápková, 2009), 2018

Čistý zisk (EAT)

Z pohledu vlastníka je zisk po zdanění nejdůležitější složkou zisku. Jeho způsob rozdělení může velmi působit jak na míru uspokojení vlastníků, tak na vývoj hodnoty podniku.

Zisk před zdaněním (EBT)

Zisk, který zahrnuje daň z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost. Využívá se zejména pro porovnání výkonnosti mezi jednotlivými obdobími a podniky, které mají různá zdanění.

Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)

Ukazatel, který soustřeďuje pozornost na řízení nákladů a růst tržeb. Využívá se pouze pro měření provozní výkonnost.

Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

Využívá se zejména u amerických podniků, kde rozlišují dva druhy odpisů:

- „depreciation“ – vztahuje se DHM;
- „amortization“ – vztahuje se DNM.

Umožňuje srovnání výkonnosti podniků bez ohledu na politice odepisování a hodnocení výkonnosti nezávisle na výši investic a odpisů. (Pavelková & Knápková, 2009)

Pro finanční analýzu se využívají právě první tři kategorie zisku a to EAT, EBT a EBIT, které nalezneme ve výkazu zisku a ztrát. (Růčková, 2011)

Rentabilita aktiv (ROA)

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}} \quad (8)$$

Rentabilita aktiv bývá označována také jako rentabilita vlastního kapitálu a vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Výpočet je dán poměrem zisku s celkovými investovanými aktivy, u kterých není důležité, z jakých zdrojů byla financována. Pokud do čitatele vložíme EBIT, pak nám ukazatel umožňuje srovnání podniků, které mohou mít odlišné daňové podmínky a různý podíl dluhů na financování podniku. V případě, že se použije v čitateli EAT, výsledek tohoto ukazatele vede k využití celkových aktiv ve prospěch vlastníků. (Růčková, 2011)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (9)$$

Prostřednictvím tohoto ukazatele dokážou vlastníci zjistit, zda je jejich kapitál dostatečně výnosný a zda odpovídá investičnímu riziku. Pro investora je důležité, aby hodnota výnosnosti vlastního kapitálu byla vyšší než úroková míra majetkových cenných papírů, obligací, termínovaného vkladu atd. Tento fakt je pochopitelný, neboť investor nese poměrně vysoké riziko. Pokud bude hodnota výnosnosti vlastního kapitálu trvale nižší než úroky z alternativních investic, potom je podnikání neefektivní a investor bude svůj kapitál investovat jinde. (Sedláček, 2011)

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

Tento ukazatel je měřítkem návratnosti celkových investic, poskytuje tak informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. (Šulák & Vacík, 2004) Výpočet je dán poměrem celkových výnosů všech investorů (úroky pro věřitele a čistý zisk pro akcionáře)

a dlouhodobými zdroji. Využívá se k prostorovému srovnání mezi podniky a hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. (Sedláček, 2011)

Rentabilita tržeb (ROS)

$$ROS = \frac{zisk}{tržby} \quad (11)$$

Rentabilita tržeb bývá také označována jako zisková marže či ziskové rozpětí. Hodnota ukazatele vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. V případě, že se do čitatele dosadí EAT, jedná se tzv. o čistou ziskovou marži. Pokud se dosadí EBIT, jednalo by se o provozní ziskovou marži. Co se týče jmenovatele, je možné použít tržby nebo výnosy za určité časové období. (Hrdý & Krechovská, 2009)

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

$$ROI = \frac{zisk}{vložený\ kapitál} \quad (12)$$

Řadí se mezi nejdůležitější ukazatele, které hodnotí podnikatelskou činnost firem. Ukazatel rentability vloženého kapitálu vypovídá o tom, s jakou účinností působí celková kapitál vložený do podniku a to bez ohledu na to, zda se jedná o vlastní či cizí zdroj financování. Do čitatele můžeme dosadit jeden ze tří kategorií zisku (EAT, EBT, EBIT). (Sedláček, 2011)

Ukazatel nákladovosti

$$Ukazatel\ nákladovosti = 1 - ROS = \frac{náklady}{tržby} \quad (13)$$

Jedná se o doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb. Náklady je možné ještě dále rozčlenit a zjistit tak změny režijních nákladů a jejich vliv na ziskovou marži. (Šulák & Vacík, 2004)

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří, zda je podnik schopný uhradit své platební závazky a to včas. Je potřeba brát v úvahu, že různé cílové skupiny budou preferovat jinou úroveň likvidity. Pro management podniku může nedostatek likvidity znamenat snížení ziskovosti či částečnou nebo dokonce celkovou ztrátu kapitálových investic. Vlastníci budou raději preferovat nízkou hodnotu likvidity, jelikož oběžná aktiva představují neefektivní vázanost finančních prostředků a tím může dojít ke snížení ROE. Věřitelé si budou spojovat nedostatek likvidity s tím, že podnik bude odkládat splácení jistin a úroků. U zákazníků a dodavatelů může nízká hodnota likvidity podniku znamenat neplnění dohodnutých smluv a ztrátu obchodních vztahů. (Knápková & Pavelková, 2010)

Existují tři základní stupně likvidity:

- Likvidita 3. stupně – běžná likvidita;
- Likvidita 2. stupně – pohotová likvidita;
- Likvidita 1. stupně – okamžitá likvidita. (Hrdý & Krechovská, 2009)

Běžná likvidita

$$BL = \frac{OA}{KZ} \quad (14)$$

kde: OA... oběžná aktiva,
KZ... krátkodobé závazky.

Ukazatel běžné likvidity je měřítkem platební schopnosti podniku z hlediska kratšího časového období. Přijatelná hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5-2,5. Musí docházet ke zvýšení tohoto ukazatele, jelikož nízká hodnota může vyvolat riziko platební neschopnosti. Nelze opomenout, že příliš vysoká hodnota oběžných aktiv vede ke snížení výnosnosti podniku. (Synek, 2011)

Pohotová likvidita

$$PL = \frac{OA - ZÁS}{KZ} \quad (15)$$

Kde: ZÁS... zásoby

Oproti běžné likviditě, se z výpočtu vylučují zásoby a nedokončená výroba. Zahrnují se pouze krátkodobé pohledávky a finanční majetek. (Šulák & Vacík, 2004) V případě, že je poměr čitatele a jmenovatele 1:1, je podnik schopen dostát svým závazkům bez toho, že by musel prodat své zásoby. Za optimální hodnotu se bere rozmezí od 1-1,5. Pro věřitele bude výhodnější, když bude hodnota vyšší, méně příznivé to bude pro vedení podniků a akcionářů. (Grünwald & Holečková, 2007)

Okamžitá likvidita

$$OL = \frac{PHP}{KZ} \quad (16)$$

kde: PHP... pohotové platební prostředky

Pod označením pohotové platební prostředky si lze představit peníze na běžném účtu, v pokladně nebo také obchodovatelné cenné papíry a šeky. Tento pojem se dá také nahradit finančním majetkem. (Knápková & Pavelková, 2010) Přijatelná hodnota tohoto ukazatele by měla být v rozmezí 0,2-0,5. Vyšší hodnoty pak poukazují na neefektivní využití finančních prostředků, které mají dopad na rentabilitu podniku. (Pavelková & Knápková, 2009)

Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele hodnotí, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy a jaká je vázanost jednotlivých složek kapitálu v určitých formách aktiv. Využívá se zde *rychlost obratu*, která vyjadřuje počet obrátek, tj. kolikrát se obrátí druh majetku v tržbách za určité časové rozmezí a *doba obratu*, která bývá vyjádřena ve dnech a udává vázanost finančních prostředků ve formě aktiv tj. za jak dlouho se uskuteční jedna obrátka. (Hrdý & Krechovská, 2009)

Obrat celkových aktiv

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržby za dané časové rozmezí (rok). Minimální doporučená hodnota je 1. Pokud je počet obrátek nižší, znamená to, že podnik má příliš vysoký stav majetku a jeho využití je neefektivní. Do výpočtu je možné místo tržeb zahrnout výnosy, avšak výsledek může být nadhodnocen kvůli

několika druhům výnosů, které nesouvisí s hlavní podnikatelskou činností. (Kislingerová, 2001)

Vázanost aktiv

$$v\u00e1zanost\ aktiv = \frac{aktiva}{tr\u00e1zby} \quad (18)$$

Tento ukazatel m\u00e9\u0159\u00ed produk\u010dn\u00ed efektivnost podniku. \u010c\u00edm ni\u017e\u00ed\u0161\u00ed hodnota ukazatele bude, t\u00edm lep\u0161\u00ed. Znamen\u00e1 to, \u017ee podnik roste, i bez ohledu, \u017ee by musel navy\u0161ovat finan\u010dn\u00ed zdroje. Vyu\u017e\u00edv\u00e1 se k prostorov\u00e9mu srovn\u00e1n\u00ed, mus\u00ed se v\u0161ak posoudit vlivy zp\u00fosobu oce\u0148ov\u00e1n\u00ed aktiv a metod odepisov\u00e1n\u00ed. (Sedl\u00e1\u010dek, 2011)

Relativn\u00ed v\u00e1zanost st\u00e1l\u00fdch aktiv

$$relativn\u00ed\ v\u00e1zanost\ st\u00e1l\u00fdch\ aktiv = \frac{st\u00e1l\u00e1\ aktiva}{tr\u00e1zby} \quad (19)$$

Odvozuje se z v\u00e1zanosti celkov\u00fdch aktiv. Pokud do \u010ditatele dosad\u00edme z\u00fasatkovou cenou aktiv, bude se hodnota s po\u010etem let sama od sebe zlep\u0161ovat. Nelze opomenout tak\u00e9 vliv odpis\u00fa, kter\u00fd jsou vypo\u010eteny z historick\u00fdch cen (nepodl\u00e9h\u00e1j\u00ed inflaci). Doch\u00e1z\u00ed tak k situaci, \u017ee po\u0159\u00edzen\u00e1 aktiva jsou podhodnocena a star\u0161\u00ed podnik m\u00fa\u017ee vykazovat lep\u0161\u00ed v\u00fdkonnost automaticky. (Sedl\u00e1\u010dek, 2011)

Rychlost obratu z\u00e1sob

$$rychlost\ obratu\ z\u00e1sob = \frac{tr\u00e1zby}{z\u00e1soby} \quad (20)$$

Tento ukazatel ud\u00e1v\u00e1, kolikr\u00e1t se z\u00e1soby dok\u00e1z\u00ed p\u0159em\u00e9nit v ostatn\u00ed formy ob\u011b\u017en\u00e9ho majetku a\u017e po op\u011bt\u00fd n\u00e1kup z\u00e1sob. Pokud je hodnota ukazatele ni\u017e\u00ed\u0161\u00ed, m\u00fa\u017ee doj\u00edt k platebn\u00ed neschopnosti podniku a to z d\u00falvodu p\u0159ebyte\u010dn\u00fdch z\u00e1sob, kter\u00e9 nep\u0159\u00edn\u00e1\u0161\u00ed \u017e\u00e1dn\u00fd \u010di velmi n\u00edzk\u00fd v\u00fdnos. (Hrd\u00fd & Krechovsk\u00e1, 2009)

Doba rychlosti z\u00e1sob

$$doba\ rychlosti\ z\u00e1sob = \frac{z\u00e1soby}{(tr\u00e1zby/365)} \quad (21)$$

Doba rychlosti zásob udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě aktiv, tj. jak dlouho trvá jedna obrátka. Je označován jako ukazatel intenzity využití zásob. U zásob hotových výrobků a zboží slouží tento ukazatel jako indikátor likvidity, jelikož udává počet dnů, za něž se zásoby přemění na pohledávky či hotovost. (Hrdý & Krechovská, 2009) Za optimální hodnotu se považuje hodnota, při níž se zásoby a náklady z hospodaření minimalizují. (Grünwald & Holečková, 2007)

Rychlost obratu pohledávek

$$\text{rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (22)$$

Tento ukazatel měří počet obrátek pohledávek za určité časové období. Udává tak, jak rychle se pohledávky dokáží přeměnit v peněžní prostředky. V případě že ukazatel bude dosahovat vyšších hodnot, bude tedy rychlejší obrátka pohledávek a tím dojde k rychlejšímu zinkasování pohledávek. (Růčková, 2011)

Doba obratu pohledávek

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad (23)$$

Určuje, kolik dní se majetek firmy vyskytuje ve formě pohledávek. Využívá se také termín inkasní období, který udává, za jak dlouho jsou pohledávky průměrně splaceny. Ukazatel se používá zejména v podmínkách obchodního úvěru, proto se do výpočtu dosazují pouze pohledávky z obchodních vztahů a tržby musejí být upraveny o případný prodej za hotovost. Ukazatel nám umožňuje zjistit, zda odběratelé dodržují termín splatnosti jednotlivých plateb. (Grünwald & Holečková, 2007)

Doba obratu závazků

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365} \quad (24)$$

Udává, jak dlouho podnik nezaplatil faktury svým dodavatelům. Obecně řečeno, doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků, a to z důvodu, aby nebyla narušena finanční rovnováha podniku. Prostřednictvím tohoto ukazatele mohou

potencionální věřitele zjistit, zda podnik dodržuje obchodně – úvěrovou politiku. (Růčková, 2011)

Ukazatel zadluženosti

Podnik využívá k financování své podnikatelské činnosti a aktiv jak vlastní tak cizí zdroje. Ukazatel zadluženosti tak slouží jako měřítko výše rizika. (Valach, 1999) Podnik musí být schopen splácet své dluhy, bez ohledu na jeho finanční situaci. Čím více je podnik zadlužený, tím větší riziko podstupuje. (Knápková & Pavelková, 2010) Hlavním problémem finančního řízení podniku bývá špatně stanovená finanční struktura zdrojů. Ta má velký vliv na úspěšný rozvoj podniku a na celkovou prosperitu. (Valach, 1999) Určitá výše zadlužení může být pro podnik i užitečná, jelikož cizí kapitál bývá levnější než vlastní. Dále může vést k růstu celkové rentability a tím přispět k vyšší tržní hodnotě podniku. (Sedláček, 2011)

Se získáním cizího kapitálu souvisejí vedlejší náklady, které jsou závislé na době splatnosti. Čím déle bude splácení trvat, tím vyšší hodnotu podnikatel zaplatí. (Knápková & Pavelková, 2010) K analýze zadluženosti slouží několik ukazatelů:

Celková zadluženost

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (25)$$

Celková zadluženost se také označuje jako věřitelské riziko. Pokud bude hodnota tohoto ukazatele růst, tím více bude podnik zadlužený a poroste tak i riziko pro věřitele. Je důležité ho posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností a strukturou cizího kapitálu. Věřitelé raději preferují nízkou hodnotu celkové zadluženosti, protože mají větší jistotu se splácením závazků. (Hrdý & Krechovská, 2009) Doporučená hodnota, kterou uvádí řada autorů, by se měla pohybovat mezi 0,3-0,6. (Knápková & Pavelková, 2010)

Koeficient samofinancování

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkové aktiva}} \quad (26)$$

Koeficient samofinancování slouží jako doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti a jejich součet je roven 1. Je považován za nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení

finanční situace podniku a slouží k hodnocení finanční a hospodářské stability podniku. (Valach, 1999)

Míra zadluženosti

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (27)$$

Tento ukazatel je označován jako finanční páka a poměruje cizí a vlastní kapitál. Může působit buď pozitivně, což znamená, že výnosnost vloženého kapitálu je vyšší než cena cizích zdrojů. Nebo může finanční páka působit negativně a to v případě, že úroková míra z cizích zdrojů je vyšší než výnosnost vloženého kapitálu. (Pavelková & Knápková, 2009) Tento ukazatel využívají zejména banky, které rozhodují o poskytnutí úvěru. Doporučuje se sledovat časový vývoj míry zadluženosti, zda se podíl cizích zdrojů snižuje či zvyšuje. (Knápková & Pavelková, 2010)

Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (28)$$

Úrokové krytí informuje o tom, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Tento ukazatel je velmi významný, jelikož dokáže zjistit, zda je podnik schopný si nadále poradit s dluhovým zatížením a se splácením úroků. Věřitelům tento ukazatel slouží pro informaci, zda jsou zajištěné jejich nároky v případě likvidace podniku. (Hrdý & Krechovská, 2009) Pokud dosahuje hodnoty 1, znamená to, že celý zisk připadl na splacení nákladových úroků. Ideální hodnota by měla být vyšší než 5. (Pavelková & Knápková, 2009)

Ukazatele tržní hodnoty a tržního rizika

Tyto ukazatele zjišťují, jak trh hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí vývoj. Lze říci, že tyto ukazatele jsou výsledkem všech uvedených poměrových ukazatelů. (Růčková, 2011)

Poměr ceny akcie k zisku na akcii (P/E)

$$\text{poměr ceny akcie k zisku na akcii} = \frac{\text{cena akcie}}{\text{čistý zisk na 1 akcii}} \quad (29)$$

Bývá také označován jako ukazatel bonity akcie, který vyjadřuje, kolik peněz je investor ochoten zaplatit za 1 Kč vykázaného zisku. Pokud je dosahováno vyšších hodnot, pak investor věří v budoucnost podniku. Nižší hodnota pak vyjadřuje vyšší rizikovost podniku nebo slabší možnosti rozvoje podniku. (Růčková, 2011)

Čistý zisk na akcii (EPS)

EPS je významným ukazatelem pro akcionáře, který se rozděluje na část pro budoucí vývoj podniku a na část pro výplatu dividend. (Růčková, 2011)

$$EPS = \frac{\text{čistý zisk pro společné akcionáře}}{\text{počet splacených akcií}} \quad (30)$$

Poměr tržní a účetní hodnoty akcie (M/P ratio)

$$\text{poměr tržní a účetní hodnoty akcie} = \frac{\text{tržní akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (31)$$

Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 1, tržní hodnota podniku je vyšší než ocenění vlastního kapitálu. (Synek, 2011)

Účetní hodnota

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}} \quad (32)$$

Účetní hodnotu akcie zjistíme podílem vlastního kapitálu a počtem splacených akcií. Úspěšné podniky se vyznačují tím, že tržní cena akcií je vyšší než účetní hodnota. (Synek, 2011)

Dividendový výnos

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} * 100 \quad (33)$$

Tento ukazatel vyjadřuje zhodnocení vložených finančních prostředků, investoři očekávají rostoucí příjem z dividend. Klesající hodnota ukazatele může být způsobena změnou tržní ceny akcie, i když vyplácená dividendy zůstává stejná. (Růčková, 2011)

Dividendové krytí

$$\text{dividendové krytí} = \frac{EPS}{\text{dividenda na akcii}} \quad (34)$$

Dividendové krytí zjišťuje, kolikrát je dividenda kryta ziskem, který na ni připadá. Právě tento ukazatel je významný pro potenciální investory, jelikož vypovídá o tempu růstu podniku. (Růčková, 2011)

Metody zobrazení poměrových ukazatelů

Pro zobrazení vývoje poměrových ukazatelů se používají klasické spojnicové, pruhové, plošné a sloupcové grafy. Výšečové, prstencové nebo paprskové (pavučinové) grafy se používají k prostorovému srovnání za jedno časové období. (Sedláček, 2011)

V poslední době se stal velmi oblíbeným spider graf. Název grafu je odvozen z anglického slova spider = pavouk, pavučina. Výhodou tohoto grafu je, že umožňuje okamžité a přehledné vyhodnocení postavení daného podniku v řadě ukazatelů vzhledem k odvětvovému průměru. Obvykle se využívá 16 poměrových ukazatelů, které jsou vyjádřeny v procentech vůči odvětvovému průměru. Průměr odvětví se považuje za 100 %. Graf se dělí do čtyř kvadrantů, ty zahrnují ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti a ukazatele likvidity. V případě, že špice přesahují kružnici, jedná se o nadprůměrný podnik. Pokud jsou špice blíže středu, jde o podnik podprůměrný. (Synek, 2011)

4.1.4 Analýza soustav ukazatelů

Úkolem soustavy poměrových ukazatelů je vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finanční situace a výkonnosti podniku. Mezi nejpoužívanější ukazatele se řadí pyramidové soustavy a predikční modely.

Pyramidová soustava

V pyramidové soustavě se určí vždy jeden ukazatel jako ten nejdůležitější a analýza má pak za úkol charakterizovat a kvantifikovat činitele, které mají vliv na daný vrchol. (Šulák & Vacík, 2004) Jedná se tedy o postupný rozklad vrcholového ukazatele, který se nejčastěji znázorňuje graficky.

Du Pont rozklad

Jedná se o nejznámější pyramidový rozklad, který znázorňuje rozklad poměrového ukazatele rentability vlastního kapitálu na tři zásadní části: marži čistého zisku, obrat aktiv a poměr aktiv k vlastnímu kapitálu. (Sedláček, 2011) Du Pontovu rovnici lze vyjádřit takto:

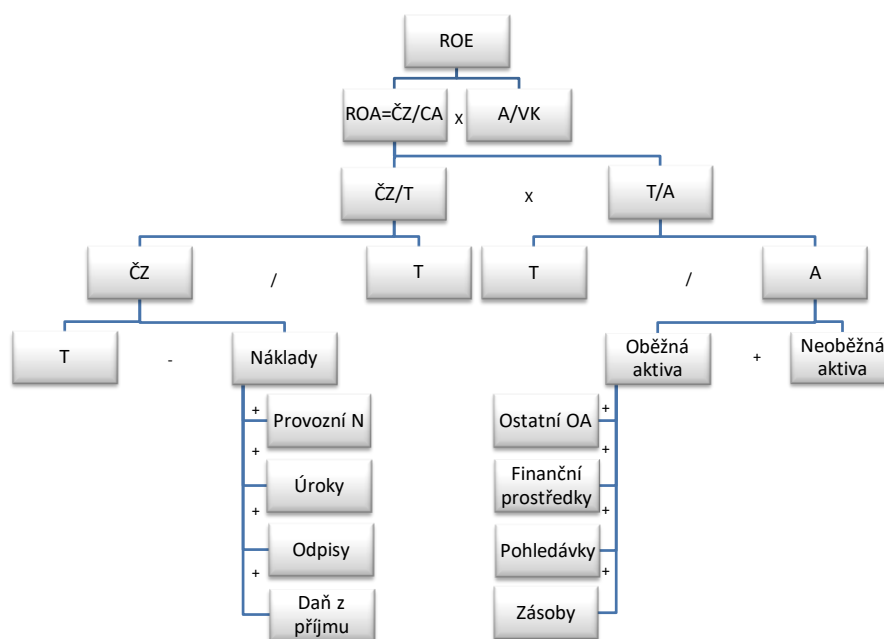
$$ROE = \frac{\check{C}Z}{VK} = \frac{\check{C}Z}{A} \times \frac{A}{VK} = \frac{\check{C}Z}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{VK} \quad (35)$$

kde: ČZ... čistý zisk,

VK... vlastní kapitál,

A... aktiva,

T... tržby.



Obr. č. 5: Du Pontův rozklad

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Hrdý & Krechovská, 2009), 2018

Pravá strana diagramu pracuje s údaji z rozvahy a levá strana odvozuje marži čistého zisku. Informace zjištěné z levé strany jsou významné pro marketing a náklady produktu. Z druhé strany vyplývá finanční strategie podniku. (Šulák & Vacík, 2004)

Predikční modely

Predikční modely jsou označovány jako modely včasného varování. Rozlišují se dvě skupiny těchto modelů:

- Bankrotní modely;
- Bonitní modely. (Hrdý & Krechovská, 2009)

Bankrotní modely

Bankrotní modely mají za úkol zjistit, zda podniku nehrozí v určitém časovém období bankrot. (Knápková & Pavelková, 2010) V případě, že je podnik ohrožený bankrotem, objevují se příznaky, které jsou pro bankrot typické. (Hrdý & Krechovská, 2009) Nejčastěji má tak podnik problémy s rentabilitou vloženého kapitálu, běžnou likviditou a výší čistého pracovního kapitálu. K bankrotním modelům se řadí: Altmanův test, Indexy IN a Taflerův model. (Knápková & Pavelková, 2010)

Altmanův model

Altmanův model neboli Z-skóre je dán součtem hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha. Původním úmyslem Altmanova modelu bylo zjistit, jak od sebe odlišit bankrotující podniky a firmy, u kterých je pravděpodobnost bankrotu minimální. Následující rovnice Altmanova modelu je určena pro podniky, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze: (Růčková, 2001)

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5 \quad (36)$$

kde: X_1 ... pracovní kapitál/celková aktiva,

X_2 ... zadržovaný zisk/celková aktiva,

X_3 ... EBIT/celková aktiva,

X_4 ... tržní hodnota VK/celková aktiva,

X_5 ... tržby/celková aktiva.

Altmanův model pro podniky, které veřejně neobchodují, je možné vyjádřit rovnicí:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (37)$$

Pokud je výsledná hodnota vyšší než 2,9, jedná se o finančně stabilní a bezproblémový podnik. Jsou-li hodnoty v intervalu od 1,8-2,9 dochází k vytvoření tzv. šedé zóny, která upozorňuje na možné problémy. Rozhodující však je, zda se výsledná hodnota blíží k dolní či horní hranici. Při hodnotě nižší než 1,8 může podnik očekávat vážné finanční problémy. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Altmanův model je považován za nejefektivnější prostředek k odhalení významných úvěrových rizik. Avšak jeho využití je úspěšné pouze u středních podniků, jelikož malé podniky neposkytují potřebné informace k provedení této analýzy a velké firmy bankrotují v našich podmínkách jen velmi zřídka. (Růčková, 2001)

Model IN – Index důvěryhodnosti

Jedná se celkem o čtyři bankrotní indexy, jehož autory jsou manželé Neumaierovi. Během několika let došlo k aktualizaci těchto indexů a dle autorky Kubíčkové a Jindřichovské se považuje za nejvhodnější index pro hodnocení českých podniků právě IN05, který vznikl kolem roku 2005. Nejenže se zaměřuje na predikci finančních problémů, ale také zda podnik vytváří hodnotu pro vlastníky. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015) Proto bude uveden v diplomové práci právě tento index.

IN05 lze vyjádřit rovnicí:

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5 \quad (38)$$

kde: X_1 ... aktiva/cizí kapitál,

X_2 ... EBIT/nákladové úroky,

X_3 ... EBIT/aktiva,

X_4 ... výnosy/aktiva,

X_5 ... oběžná aktiva/krátkodobé závazky.

Výsledná interpretace modelu:

IN05 < 0,9 - podniky s tímto výsledkem spějí k bankrotu a s vysokou pravděpodobností nebudou vytvářet hodnotu,

- $0,9 < IN05 < 1,6$ - existuje 50 % pravděpodobnost, že podniky zbankrotují, avšak se 70 % pravděpodobností budou tvořit hodnotu,
- $IN05 < 1,6$ - firmy s 92 % pravděpodobností nezkrachují a navíc s 95 % pravděpodobností budou vytvářet hodnotu. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Taflerův model

Profesor Tafler vytvořil tento model jako reakci na Altmanův model a změny, které nastaly v ekonomice Velké Británie v 70. letech. Taflerův model je dán součtem čtyř poměrových ukazatelů a existuje ve dvou verzích tj. v základní a modifikované. Odlišné jsou pouze v posledním poměrovém ukazateli.

Základní verze lze vyjádřit rovnicí:

$$Z_t = 0,53 \times X_1 + 0,13 \times X_2 + 0,18 \times X_3 + 0,16 \times X_4 \quad (39)$$

- kde: X_1 ... EBT/krátkodobé závazky,
 X_2 ... oběžná aktiva/celkové závazky,
 X_3 ... krátkodobé závazky/aktiva,
 X_4 ... (finanční majetek – krátkodobé závazky)/(provozní náklady – odpisy).

V modifikované verzi se změnilo X_4 na tržby za vlastní výrobky a služby / aktiva

Výsledná interpretace je odlišná pro obě varianty:

Základní verze:

- $Z_t > 0$ – je velmi malá pravděpodobnost, že by se firma dostala do úpadku, nachází se ve velmi dobré finanční situaci.
- $Z_t < 0$ - jedná se o firmy, kterým hrozí velká pravděpodobnost, že se dostanou do finančních potíží.

Modifikovaná verze:

- $Z > 0,3$ - rostoucí firma, u které se nepředpokládá nepříznivý vývoj,
- $Z < 0,2$ - podniku hrozí vysoká pravděpodobnost bankrotu
- $0,2 < Z < 0,3$ - dochází k vytvoření šedé zóny, tj. nelze jasně predikovat budoucí vývoj ani finanční situace podniku. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Bonitní modely

Bonitní modely používají bodové ohodnocení výsledných ukazatelů ke stanovení hodnoty zkoumaného podniku. Modely slouží ke srovnání podniků, které působí ve stejném oboru podnikání. Do této skupiny patří: Kralicekův Quiktest a Tamariho model. (Hrdý & Krechovská, 2009)

4.1.5 Kritika tradičních ukazatelů

Klasické tradiční ukazatele jsou stavěny na účetních údajích a na účetním výsledku hospodaření. Hlavní důvody, proč jsou klasické ukazatele nevyhovující:

- neberou v potaz riziko;
- nezohledňují vliv inflace;
- nezabývají se časovou hodnotou peněz;
- neporovnávají výsledek hospodaření s náklady obětované příležitosti. (Pavelková & Knápková, 2009)

Výsledek hospodaření bývá ovlivněn různorodostí přijaté účetní politiky společnosti. Ať už se jedná o techniky oceňování majetku, tvorbu rezerv a opravných položek, odpisovou politiku či časové rozlišení. Dále může VH obsahovat výnosy a náklady, které nejsou činností hlavní ani výsledkem mimořádných událostí.

Dalším problémem je vymezení kapitálu podniku a jeho struktury. Jedná se zejména o hmotná aktiva, které nepatří do vlastnictví podniku, ale využívají se k podnikání (majetek v osobním vlastnictví). Pokud jde o nehmotná aktiva, jejich přínos je obtížně měřitelný (např. vybudované dodavatelsko-odběratelské vztahy, kvalifikovaná pracovní síla apod.).

Další překážkou tradičních ukazatelů je, že se neobejdou bez dodatečných informací vztahujících se k vývoji likvidity, zadluženosti, finanční struktury či využití aktiv podniku. (Pavelková & Knápková, 2009)

Dluhošová popisuje ve své publikaci kritiku tradičních ukazatelů následovně:

- nízká korelace k vývoji hodnoty na kapitálovém trhu;
- nezohledňují náklady na kapitál;
- orientují se na minulost;

- chybí zachycení nehmotného majetku;
- opomínají ekonomické účinky po skončení sledovaného období. (Dluhošová, 2010)

4.2 Moderní ukazatele

Čím dál více podniků bývá v dnešní době hodnoceno podle toho, jak je vidí potencionální a stávající investoři. Hlavním cílem je tak maximalizace tržní hodnoty podniku. Tím se dostává do centra dění vlastník, který očekává maximální zhodnocení vloženého kapitálu. (Hrdý & Krechovská, 2009) Význam tradičního podnikatelského cíle maximalizace zisku v současnosti oslabuje a přichází cíle nové, které navíc zohledňují náklady, se kterými souvisí faktor času a stupeň rizika. (Dluhošová, 2017; Hrdý & Krechovská, 2009)

Tradiční ukazatele se stávají terčem kritiky, která vychází z koncepční bariéry mezi tržním oceněním podniku a výkonností, která bývá měřena na základě účetních dat. A právě díky kritice klasických ukazatelů se začínají používat nové přístupy pro měření a řízení výkonnosti podniku.

Existuje několik kritérií, které by měly splňovat moderní ukazatele:

- vykazovat co nejúžší vazbu na hodnotu akcii (shareholder value), přičemž daná vazba musí být číselně prokazatelná;
- umožňovat využití co nejvíce informací poskytnutých účetnictvím;
- zahrnovat kalkulaci rizika a brát v úvahu rozsah vázaného kapitálu;
- umožňovat hodnocení výkonnosti a ocenění podniku.

Podporovat řízení hodnoty podniku a umožňovat přehlednou a jasnou identifikaci vazby na všechny úrovně řízení. (Pavelková & Knápková, 2009)

4.2.1 Ekonomické ukazatele

Vznik ekonomických ukazatelů souvisí s faktem, že ne vždy musí vývoj rentability souviset s tvorbou hodnoty pro vlastníka. Hodnotu lze stanovit v případě, pokud budou srovnány výnosy s náklady na kapitál. Pokud se použijí náklady na celkový kapitál WACC, je možné stanovit odhad, zda bude hodnota vytvořena nebo naopak „zničena“. Oproti účetním ukazatelům zohledňují veškeré náklady na investovaný kapitál a ve výpočtu je promítnut časový horizont a faktor rizika. Mezi nejvýznamnější kritéria

se řadí čistá současná hodnota (NPV), ekonomická přidaná hodnota (EVA) a ukazatel na bázi ekonomického zisku CFROI. (Dluhošová, 2010)

Čistá současná hodnota NPV

Tento ukazatel je považován za nejvhodnější ukazatel tvorby hodnoty, jelikož umožňuje propočet hodnoty. Prostřednictvím NPV je možné vyjádřit přírůstek, který souvisí s realizací daného projektu. Čistá současná hodnota lze vyjádřit jako rozdíl mezi současnou hodnotou volných peněžních toků a počátečních jednorázových výdajů. (Dluhošová, 2008)

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K \quad (40)$$

kde: CF_t ... peněžní toky z realizace projektu v jednotlivých letech životnosti

investice,

K ... kapitálový výdaj,

n ... doba životnosti investic,

i ... diskontní míra odrážející požadovanou výnosnost investice. (Pavelková & Knápková, 2009)

Výsledná interpretace:

$NPV > 0$ projekt je pro podnik přijatelný, tržní hodnota podniku roste a zaručuje požadovanou míru výnosu,

$NPV < 0$ projekt je pro podnik nepřijatelný, nezajišťuje požadovanou míru výnosu a po přijetí projektu dochází ke snižování tržní hodnoty podniku,

$NPV = 0$ pokud se čistá současná hodnota rovná nule, je projekt pro podnik nevýznamný. (Pavelková & Knápková, 2009)

Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Společnost Stern Stewart & Co. zavedla v roce 1991 tento ukazatel a má na zkratku EVA registrovanou ochrannou známku. (Šulák & Vacík, 2004; Young & O'byrne, 2001) Ekonomická přidaná hodnota je založena na ekonomickém zisku, který respektuje veškeré náklady na vynaložený kapitál. Jde tedy jak o náklady na cizí tak i vlastní

kapitál. V tom je největší rozdíl od tradičních ukazatelů, které vychází z účetních zisků. (Šulák & Vacík, 2004) Ukazatel EVA je chápán jako rozdíl mezi operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál. Cílem tohoto ukazatele je zjistit, zda podnik přispěl svými aktivitami ke zvýšení hodnoty a tím i růstu bohatství vlastníků nebo naopak došlo ke snížení jak hodnoty, tak i bohatství vlastníků. Při použití ukazatele EVA je důležitá přeměna účetního modelu na ekonomický. Společnost, která byla zmíněna výše, identifikovala pro tuto přeměnu 164 úprav, avšak v praxi se používá jen několik z nich. (Knápková & Pavelková, 2010)

Základní vzorec pro výpočet EVA lze vyjádřit rovnicí:

$$EVA = NOPAT - Capital * WACC \quad (41)$$

kde: NOPAT... zisk z operační činnosti podniku po dani,

Capital... kapitál vázaný v aktivech, která slouží operační činnosti podniku,

WACC... průměrné vážené náklady kapitálu. (Mařík & Maříková, 2005)

NOPAT představuje operační výsledek hospodaření po odpočtu upravených daní, které se vyznačují:

- vyloučením vlivu neprovozních V a N;
- vyloučením latentních daní, jestliže jsou účtovány;
- výpočtem daně, pokud byl podnik financován VK.

Capital je hodnota vázaná v aktivech, která je potřebná pro dosažení operačního zisku. Aby bylo možné ho zjistit, je nutné upravit účtovaná aktiva. Kapitál bývá také označován jako NOA tj. čistá operativní aktiva.

Průměrné vážené náklady kapitálu, které jsou označovány také jako WACC, jsou počítány dle následujícího vzorce:

$$WACC = n_{VK} \times \frac{VK}{K} + n_{CK} \times \frac{CK}{K} \times (1 - d) \quad (42)$$

kde: n_{VK} ... náklad na vlastní kapitál,

n_{CK} ... náklad na cizí kapitál,

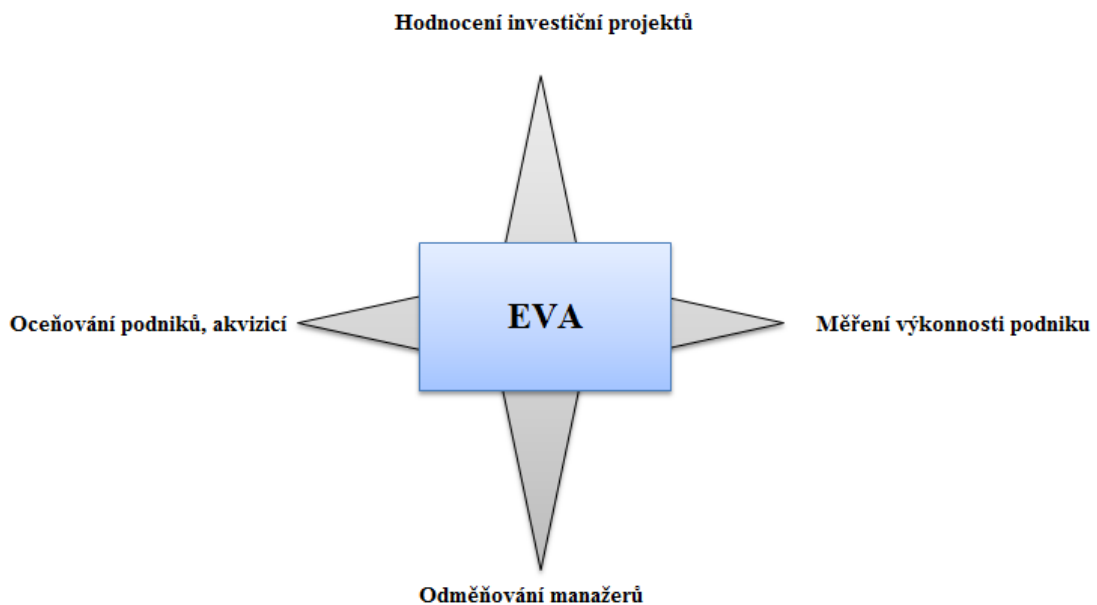
VK... vlastní kapitál,

CK... cizí kapitál,

K... kapitál,

d ...daňová sazba z příjmu PO. (Mařík & Maříková, 2005)

Koncept EVA umožňuje manažerům chovat se a jednat jako vlastníci a napomáhá jim k lepšímu rozhodnutí v provozní, investiční a finanční oblasti. Většina firem se často potýká s problémy, jelikož k vyjádření cílů používají velké množství ukazatelů tj. zisk, rentabilitu VK, likviditu atd. a právě ekonomická přidaná hodnota dokáže tento „chaos“ odstranit použitím jediného ukazatele, který dokáže spojit rozhodování, plánování a činnosti lidí ve firmě s otázkou: **Jak zlepšit EVA?** Následující obrázek č. 6 ukazuje EVA jako takový systém řízení podniku. (Pavelková & Knápková, 2009)



Obr. č. 6: EVA jako systém řízení podniku

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Pavelková & Knápková, 2009), 2018

EVA jako měřítko výkonnosti

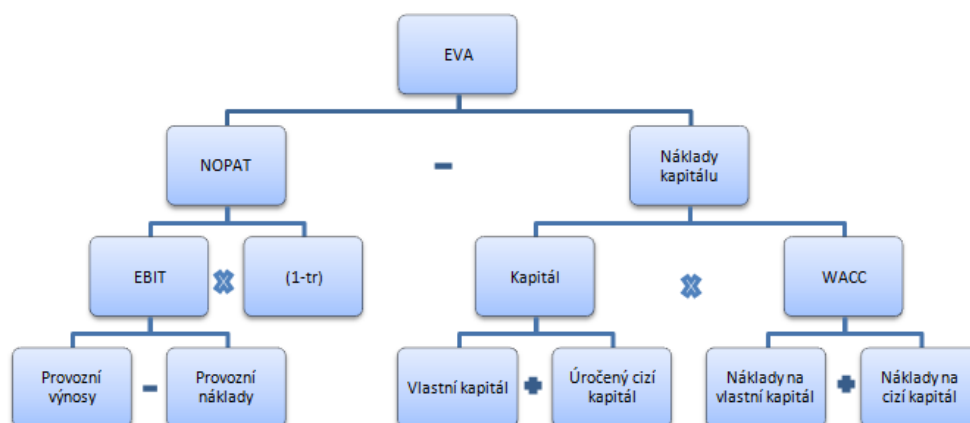
Ve své podstatě jde o nejrozšířenější měřítko výkonnosti a to z důvodu, že poukazuje na hodnotu, kterou podnik dokázal vytvořit navíc, než by vydělal vložený kapitál se stejným rizikem. Ve srovnání s měřítky výkonnosti založených na rentabilitě kapitálu, existuje několik významných odlišností:

- EVA používá ty výnosy a náklady, které souvisí s hlavní podnikatelskou činností, nikoliv s mimořádnými událostmi;
- vychází z ekonomického zisku;
- při výpočtu nákladů kapitálu bere v potaz pouze kapitál, který je vázaný v aktivech využívaný v hlavní podnikatelské činnosti;
- Je absolutní ukazatel. (Pavelková & Knápková, 2009)

Aby výpočet EVA odpovídal co možná nejpřesněji ekonomické realitě firmy, je nutné nejprve upravit vstupní účetní data:

- „úprava položek rozvahy o aktiva, která nejsou v rozvaze uváděna, ale představují majetek potřebný k podnikání a k produkci operativního zisku;
- úprava položek rozvahy o aktiva, která jsou v rozvaze uvedena, ale nepodílejí se na produkci operativního zisku;
- úprava výsledku hospodaření na operativní zisk, který se vztahuje k hlavní činnosti podniku tak, aby bylo dosaženo symetrie mezi upravenou rozvahou a výkazem zisku a ztráty pro účely výpočtu EVA.“ (Pavelková & Knápková, 2009, str. 53)

Následující obrázek č. 7 znázorňuje rozklad ukazatele EVA, který lze hierarchicky uspořádat tak, aby byly identifikovány položky, které ho ovlivňují.



Obr. č. 7: Dekompozice vrcholového ukazatel EVA

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Kiseliáková & Šoltés, 2017), 2018

CFROI – Cash flow return on investment

Výnosnost investovaného kapitálu je založena na peněžních tocích nikoli na zisku. V podstatě se jedná o vnitřní úrokovou míru, která se používá v investičních propočtech. (Mařík & Maříková, 2005)

Hodnotu CFROI lze vysvětlit jako provozní výkonnost, které by firma mohla dosáhnout v případě, že by byla schopna vytvářet bez dodatečných investic po dobu životnosti aktiv provozní cash flow o stejném objemu. (Kisel'áková & Šoltés, 2017)

Poté se tato provozní výkonnost porovnává s váženými náklady na kapitál (WACC):

$$CFROI\ spread = CFROI - WACC \quad (43)$$

kde: CFROI... finanční výkonnost podniku,

WACC... průměrné kapitálové náklady,

CFROI... čistá finanční výkonnost podniku. (Kisel'áková & Šoltés, 2017)

$CFROI - WACC > 0 \rightarrow$ růst hodnoty pro akcionáře

$CFROI - WACC < 0 \rightarrow$ snížení hodnoty pro akcionáře (Šulák & Vacík, 2004)

Vnitřní výnosové procento se vypočte:

$$kapitálový\ výdaj = \sum_{n=1}^N \frac{CF}{(1+i)^n} \quad (44)$$

kde: CF... provozní peněžní tok,

n... životnost odepisovaných aktiv,

i... WACC,

kapitálový výdaj... součet odepisovaných provozních aktiv + pracovní kapitál. (Kisel'áková & Šoltés, 2017)

Zásadním důvodem pro zavedení tohoto ukazatele je rozdíl mezi ekonomickou a účetní výkonností. Jak bylo uvedeno výše, CFROI se zaměřuje na peněžní toky, které jsou považovány za lepší měřítko ekonomické výkonnosti než tradiční výnosy. Prostřednictvím CFROI lze zjistit, které firmy investují do projektů s nižšími či vyššími návratnostmi investic, než je oborový průměr.

Výhody:

- Díky CFROI je možné srovnat společnosti bez ohledu na jejich velikost či odvětví;
- Použitím současné hodnoty aktiv a budoucích peněžních toků lze určit budoucí hodnota podniku.

Nevýhody:

- Pokud se používá CFROI pro měření výkonnosti podniku, nelze zjistit, jak velký vliv mají projekty na tvorbu hodnoty společnosti. (Šulák & Vacík, 2004)

4.2.2 Tržní ukazatele výkonnosti

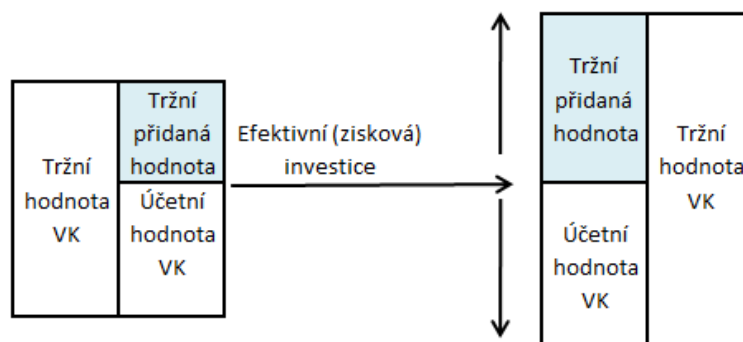
Tržní ukazatele lze charakterizovat tím, že jsou velmi citlivé na vývoj akciového trhu, přičemž zhodnocují výkonnost podniku z pohledu trhu.

MVA – Market value addend

Ukazatel MVA je dán rozdílem mezi tržní cenou akcie a účetní hodnotou vloženého kapitálu na akcii.

$$MVA = \text{tržní hodnota} - \text{investovaný kapitál} \quad (45)$$

Hlavním cílem je, aby hodnota MVA byla co nejvyšší. Tohoto cíle nebude dosaženo pouhým navýšením vloženého kapitálu, důležité je, aby investovaný kapitál vydělal více, než představují náklady na kapitál.



Obr. č. 8: Efektivní investice zvyšující MVA

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Pavelková & Knápková, 2010), 2018

Další možností zvýšení MVA je v případě, pokud dojde ke snížení hodnoty investovaného kapitálu, za předpokladu, že se zachová tržní hodnota podniku.

Je velmi těžko prokazatelné a měřitelné, co je výsledkem práce manažera a co okolností. Další nevýhodou je, že nelze zjistit, zda je dosažená hodnota dostačující v porovnání s tím, co očekává investor. Investoři nesou určité riziko, a čím vyšší bude, tím vyšší bude i jeho očekávaná výnosnost. (Pavelková & Knápková, 2010)

TSR – Total Shareholder Return

Jde o tržní ukazatel, který umí přímo měřit změny v bohatství akcionářů v daném období. TRS lze charakterizovat jako funkci výše vyplacených dividend a snížení či zvýšení ceny akcie na konci období v porovnání se začátkem období. V procentuálním vyjádření lze Excess Return brát jako obdobu tohoto ukazatele, který dává výsledek v absolutním vyjádření. (Pavelková & Knápková, 2010)

Excess Return

Jedná se o další ukazatel, který patří mezi tržní ukazatele, lze ho vyjádřit rovnicí:

$$\begin{aligned} \text{Excess Return}_n &= \text{skutečná hodnota bohatství v období } n \\ &\quad - \text{očekávaná hodnota bohatství v období } n \end{aligned} \tag{46}$$

Kde: „skutečná hodnota bohatství odpovídá budoucí hodnotě přínosu pro vlastníky (budoucí hodnotě vyplacených dividend, odkoupených akcií a tržní ceny podílu v podniku ke konci sledovaného období), očekávaná hodnota bohatství vyjadřuje hodnotu investovaného kapitálu na konci sledovaného období, které by investovaný kapitál měl dosáhnout při investorem požadované výnosnosti.“ (Pavelková & Knápková, 2010, str. 44)

4.2.3 Komplexní přístupy k měření výkonnosti

Základem systémů komplexního hodnocení výkonnosti podniků je stanovení vhodného okruhu kritérií hodnocení. Mezi nejrozšířenější kritéria se řadí kritéria ekonomická, která posuzují vývoj ekonomických veličin a změny v majetku a kapitálu firem. Tyto kritéria nezahrnují samostatné hodnocení takových činitelů, jako je míra inovativnosti, úroveň spokojenosti zákazníků, míra motivace atd. Stále častěji se projevují rysy znalostní

společnosti, ve které hmotný majetek ustupuje do pozadí a rozhodujícím zdrojem je znalostní kapitálová základna. Jedním ze způsobů jak zahrnout tyto kritéria, je zavedení mimoekonomických ukazatelů.

V 80. letech se Peters a Watermanem snažili stanovit faktory, které povedou k úspěšnosti firem:

- 1) aktivní jednání;
- 2) být blízko k zákazníkovi;
- 3) podnikavost a autonomie;
- 4) zvýšení produktivity prostřednictvím lidí;
- 5) držet se činnosti, kde se vytváří hodnoty;
- 6) držet se toho, co podnik umí a zná;
- 7) jednoduché organizační formy;
- 8) pevné a volné řízení.

V následujících letech došlo k rozšíření a hledání nových faktorů. Mezi nejznámější nástroje se řadí Evropský model EFQM nebo BSC (Balanced Scorecard). (Šulák & Vacík, 2004)

Balanced Scorecard

Jedná se o nástroj, který doplňuje finanční měřítka minulé výkonnosti o nová měřítka hybných sil budoucí výkonnosti. Cíle a měřítka vycházejí ze strategie a vize podniku, výkonnost lze sledovat ze čtyř tzv. perspektiv: finanční, zákaznické, interních procesů, učení se růstu.

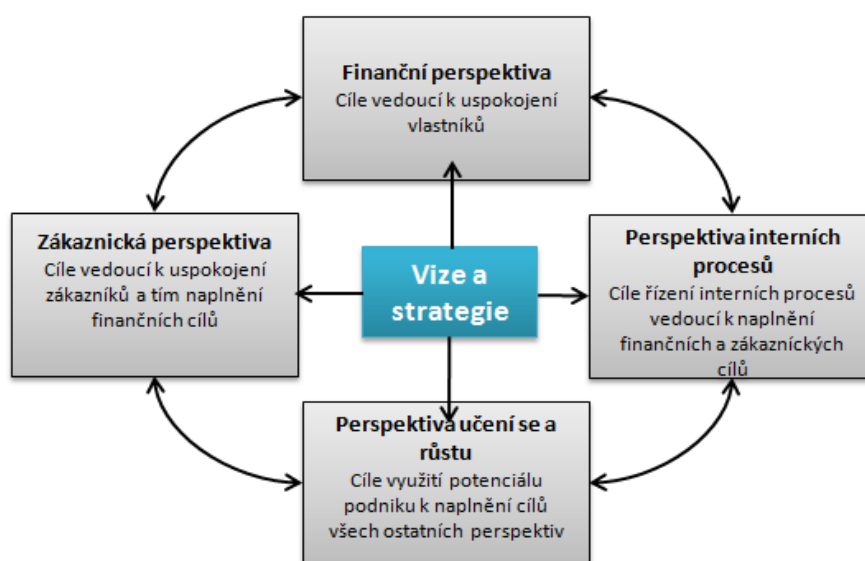
Kaplan a Norton, autoři tohoto konceptu zdůrazňují, že se nejedná o pouhý systém měřítek, ale dá se také využít v podobě strategického manažerského systému. Měřítka BSC dokážou vyjasnit vize a strategie podniku a jejich převedení do konkrétních cílů, ke komunikaci, plánování a zlepšení zpětné vazby. (Pavelková & Knápková, 2009)

Perspektiva BSC

V následujícím textu budou postupně popsány všechny čtyři perspektivy. Z hlediska významnosti jsou si všechny čtyři perspektivy rovnocenné, ovšem z hlediska příčin a následků mají finanční cíle vliv na zákaznickou perspektivu, zákaznické cíle působí na procesní perspektivu a v neposlední řadě výkonnost procesů je určována schopností

podniku učit se a růst. A právě mezi jednotlivými strategickými cíli, které jsou rozvrstveny do těchto perspektiv, jsou hledány vztahy příčin a následků. Následně se pak vytváří strategické mapy, které jsou hlavním nástrojem zobrazení BSC.

Jsou povolené vícečetné vazby, tj. jedna příčina dokáže vyvolat více následků nebo naopak jeden následek může být vyvolán více příčinami. (Šulák & Vacík, 2004) Následující obrázek č. 9 znázorňuje tyto perspektivy a vazby mezi nimi.



Obr. č. 9: Perspektivy konceptu BSC a jeho propojení s vizí a strategií podniku

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Pavelková & Knápková, 2009), 2018

Finanční perspektiva

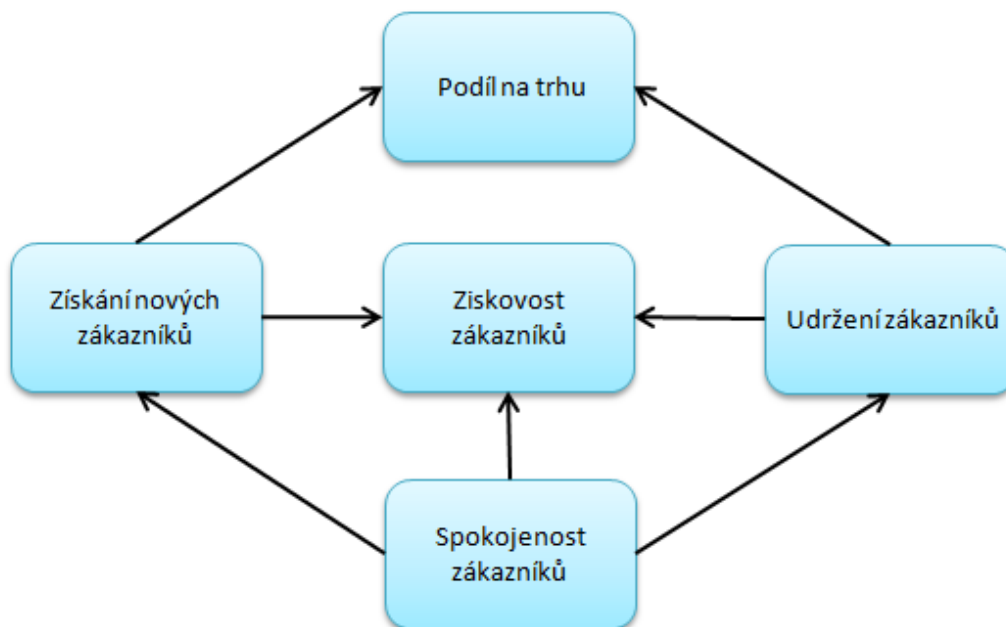
Hlavním cílem této perspektivy je sledování spokojenosti vlastníků, tj. jedná se o uspokojení jejich zájmu v podobě odpovídajícího zhodnocení vložených prostředků. Finanční perspektiva je důležitou složkou konceptu BSC, jelikož finanční ukazatelé jsou významné pro hodnocení ekonomických dopadů realizovaných akcí. K dosažení jednoho nebo více cílů finanční perspektivy je zapotřebí, aby byly propojené všechny cíle a generátory hodnot zbylých perspektiv BSC, tím dochází k tomu, že dlouhodobým cílem podniku je spokojenost zákazníka a tvorba hodnot. (Pavelková & Knápková, 2009) Často používaným měřítkem k hodnocení společnosti je například ROA, ROE či ekonomická přidaná hodnota EVA. (Šulák & Vacík, 2004)

Zákaznická perspektiva

U této perspektivy se pozornost přesouvá na zákazníka. Klíčová měřítká zákaznické perspektivy a jejich vzájemný vztah znázorňuje následující obrázek.

Pokud bude zákazník spokojený, povede to k jeho udržení, loajalitě, přilákání nových zákazníků, ale také s růstem podílu na trhu a možného zisku. Řadí se sem i trh práce.

Propojení této perspektivy na finanční a na tvorbu hodnoty je zřejmé prostřednictvím dosažených tržeb a ziskovosti zákazníků, trhů a výrobních řad. Výše tržeb není konečným signálem výkonnosti a tvorby hodnoty. Krom toho je důležité se zaměřit na problematiku podnikových procesů, které umožňují o zákazníka usilovat a uspokojovat jeho potřeby. (Pavelková & Knápková, 2009)



Obr. č. 10: Základní měřítká zákaznické perspektivy

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Kaplan & Norton, 2007), 2018

Perspektiva interních procesů

Podnikové procesy je zapotřebí organizovat a řídit tak, aby produkt odpovídal požadavkům a parametrům zákazníka a přitom byl realizován co možná nejehospodárněji. (Pavelková & Knápková, 2009) Hodnotový řetězec skládá ze čtyř podnikových procesů:

- Tvorba výsadního postavení – jde o rozvíjení nových produktů a služeb, možnost dostat se na nové trhy a zákaznické segmenty;

- Zvýšení hodnoty pro zákazníky – prohloubení a rozšíření vztahů se stávajícími zákazníky pomocí opakovaných prodejních cyklů;
- Dosažení provozní excelence – do této skupiny patří řízení vnitřní produktivity a dodavatelského řetězce. Toto řízení umožňuje bezporuchovou a rychlou výrobu a dodání výrobků či služeb zákazníkům. Patří sem také řízení využití kapacit a zdrojů. Je sledována a vyhodnocována délka trvání, kvalita procesu, rychlost a efektivnost nákupních a distribučních procesů a samozřejmě náklady na proces;
- Uznávaný člen společenství – věnuje se zejména řízení vztahů. (Šulák & Vacík, 2004)

V interních procesech existuje celá řada konkurenčních výhod, které přinášejí ekonomický zisk – např. v kvalitě výrobků, snížených nákladech či zvýšené produktivitě. (Pavelková & Knápková, 2009)

Perspektiva učení se a růstu

Základem pro všechny strategie je perspektiva znalostí a růstu. V této perspektivě existují tři základní zdroje: zaměstnanci, informační systémy a podnikové procedury. Pro dosažení vysoké výkonnosti jsou zapotřebí značné finanční prostředky do lidí, procesů a systémů. Mezi hlavní oblasti této perspektivy patří znalosti a schopnosti zaměstnanců, motivace, delegování, kvalita procesů.

Znalosti a schopnosti zaměstnanců jsou důležité nejen pro získání a budování dlouhodobých vztahů se zákazníky, ale souvisí také s produktivitou podniku. Zvýšenou produktivitu lze měřit tržbami, ziskem, či přidanou hodnotou zaměstnance.

Pokud mají zaměstnanci odvádět kvalitní práci, potřebují dostatek informací související s ostatními perspektivami (trhy, zákazníci, náklady apod.)

Aby byli kvalifikovaní pracovníci spokojeni, je zapotřebí je motivovat a umožnit jim samostatně se rozhodovat a jednat. (Pavelková & Knápková, 2009)

4.3 Dílčí shrnutí – silné a slabé stránky ukazatelů výkonnosti

Tab. č. 1: Komparace ukazatelů výkonnosti firem

Účetní ukazatele			
Položka	EPS	ROE	ROCE
Silné stránky	Historická data, jednoduchost	Jednoduchost, možnost srovnání	Jednoduchost, srovnatelnost
Slabé stránky	Nezahrnuje faktor rizika, ovlivnitelnost, nezohledňuje náklady kapitálu	Není promítnuto riziko, promítnutí jednoho roku, obtížná interpretace	Malá vazba na tvorbu hodnoty, není promítnuto riziko
Ekonomické ukazatele			
Položka	NPV	EVA	CFROI
Silné stránky	Nejvhodnější kritérium	Zahrnuje náklady kapitálu	Není omezen jedním rokem
Slabé stránky	Obtížný výpočet a nedostupnost pro externí analýzu	Omezen na jeden rok, obtížné zachycení změn v čase	Obtížný propočet, odhady
Tržní ukazatele			
Položka	EVA	TSR	
Silné stránky	Jednoduchý výpočet, odráží celkově hodnocení	Tržní výnosnost ve středním a dlouhém období	
Slabé stránky	Vliv kolísání trhu, ne pro firmy mimo kap. Trh	Výpočet pro krátké období, vliv kolísání trhu	

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Kubičková & Jindřichovská, 2015), 2018

5 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI XYZ S.R.O.

V této kapitole bude představena společnost XYZ s.r.o., na kterou bude zpracována praktická část diplomové práce. Z důvodu citlivých údajů, vlastník podniku požádal o nezveřejnění názvu společnosti

5.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní název:	XYZ s.r.o.
Sídlo:	Prokopa Velikého 572 344 01 Domažlice Česká republika
Identifikační číslo:	477 17 807
Zápis do veřejného rejstříku:	25.10.1933 v obchodním rejstříku u Krajského soudu v Plzni, sp. Zn. C.3325
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	Velkoobchod s obilím, surovým tabákem, osivy a krmivy
Společník:	ABC s.r.o., 100 %

Historie firmy

Společnost XYZ s.r.o. je česká soukromá společnost, která zahájila svou činnost v roce 1993 a v roce 2010 založila pobočku v Praze. Po České republice má několik externích zaměstnanců na pozici obchodních referentů. Předmětem podnikání společnosti je nákup a prodej zemědělské rostlinné výroby a vedlejších produktů při jejich průmyslovém zpracování. Společnost se postupně přeorientovala z čistě nákupních a prodejních aktivit na investice do zemědělské produkce. Postupně byl vybudován komplexní projekt poskytování vstupů na založení úrody vybraným pěstitelům a obchodním partnerům, dodávek osiv, chemikálií a hnojiv. V roce 2007 společností získáním německého DIČ rozšířila svoji působnost v oblasti zahraničního obchodu s orientací na evropský trh. Hlavními vývozními komoditami jsou olejniny, obilí, luštěniny, kukuřice, krmné šroty a další nežádoucí průmyslové produkty. Ze zahraničí se dováží zejména sójové šroty. V roce 2012 společnost koupila od SP Poběžovice a.s. skladovací areál včetně technologie posklizňové linky o skladovací kapacitě 10.000 tun. Významné postavení

společnosti na trhu klade náročné požadavky na rozvoj kvality práce a zdravotní nezávadnost obchodovatelných komodit. Společnost tyto požadavky splnila a získala v roce 2003 certifikát dle ISO 9001:2000 a certifikát kvality kontroly QC. Dále je držitelem certifikátů GMP a ISCC – EU. (Interní materiály společnosti)

5.2 Zařazení podniku

Následující tab. č. 2 zobrazuje informace k 31. prosinci 2017, které jsou zapotřebí ke správnému zařazení podniku dle velikosti, zda je auditovanou jednotkou nebo jestli je povinna konsolidace. Tab. č. 3, 4 a 5 obsahuje základní kritéria, podle kterých je možné správně zařadit analyzovaný podnik.

Tab. č. 2: Základní informace o podniku rok 2017

XYZ s.r.o.	
Aktiva celkem	1 118 mil.
Roční obrat	2 533 mil.
Počet zaměstnanců	18

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Tab. č. 3: Kritéria malých a středních podniků

Kategorie podniku	Počet zaměstnanců	Roční obrat	Roční bilanční suma
Střední	< 250	≤ 1 000 mil.	≤ 500 mil.
Malý	< 50	≤ 200 mil.	≤ 100 mil.
Mikropodnik	< 10	≤ 18 mil.	≤ 9mil.

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Tab. č. 4: Kritéria auditovaného podniku

Položka	
Aktiva celkem	≥ 40 mil.
Roční obrat	≥ 80 mil.
Počet zaměstnanců	≥ 50

Zdroj: Vlastní zpracování dle (www.psaudit.cz), 2018

Tab. č. 5: Kritéria konsolidované účetní jednotky

Položka	
Aktiva celkem	≥ 100 mil.
Roční obrat	≥ 200 mil.
Počet zaměstnanců	≥ 50

Zdroj: Vlastní zpracování dle (www.fucik.cz), 2018

Dle těchto kritérií patří XYZ s.r.o. mezi střední podniky a zároveň i mezi auditované a konsolidované účetní jednotky.

5.3 Organizační struktura

Podnik XYZ s.r.o. je dceřinou společností firmy ABC s.r.o., která sídlí v Bratislavě.

Přidruženými jednotky jsou:

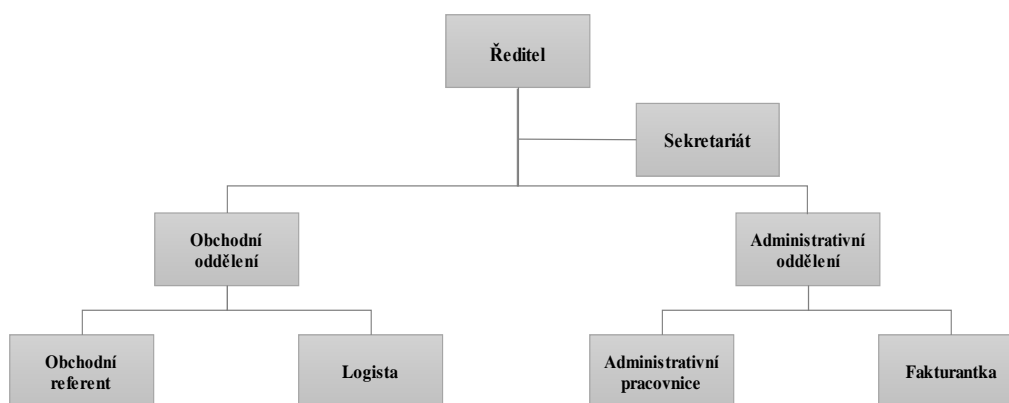
AGRO – JAVORNA spol. s.r.o. – podíl na základním kapitálu: 50 %

AGT – CHEM s.r.o. – podíl na základním kapitálu: 50 %

AGT – AGROGAST s.r.o. – podíl na základním kapitálu: 50 %

Zemědělské obchodní družstvo Staňkovice spol. s.r.o. – podíl na základním kapitálu:
75/8000 %

NISAP s.r.o. – podíl na základním kapitálu: 85 % (Interní materiály společnosti)



Obr. č. 11: Organizační struktura firmy

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Jednateli společnosti XYZ s.r.o. jsou Josef a Erika Rebrovi. Podnik současně zaměstnává celkem 18 zaměstnanců. Velmi důležitou složkou celého podniku jsou obchodní referenti, jejichž úkolem je zprostředkování a získání nových zákazníků, mapování trhu a jednání s tuzemskými a zahraničními zákazníky. Na základě dohodnutí obchodu se musí vytvořit kupní smlouva, která obsahuje informace, podle kterých se následně fakturuje. Jedná se o číslo kupní smlouvy, množství, jednotkovou cenu, platební podmínky atd. Poté co je sjednaný kontrakt, zajišťuje jako logista přepravu prodaných komodit. Úkolem administrativních pracovníků je hlavně komunikace se zákazníky (opravy faktur), vedení skladového hospodářství, pokladny v účetním programu, zpracování konfirmací a různých podkladů, dle potřeb ředitele podniku.

Zaměstnanci

Právě zaměstnanci jsou nejdůležitějším článkem celého podniku. Na základě jejich znalostí, schopností a dobré komunikaci se odvíjí budoucí úspěch podniku. Proto pravidelně navštěvují různá školení, která jim umožňují získat cenné informace pro vykonávání jejich práce. Firma se potýká s častou fluktuací zaměstnanců, týká se to hlavně pobočky v Domažlicích, která se nachází blízko německých hranic a právě většina lidí odchází za prací do Německa. Proto zde hraje velkou roli možnost seberealizace a odměňování. Spokojenost zaměstnanců je tak na prvním místě. Obchodní referenti dostávají prémie podle toho, kolik obchodů sjednají za uplynulý měsíc. Další

firemním benefitem je poukázka v hodnotě 800 Kč, kterou může zaměstnanec využít během roku v oblasti zdraví či kultury (masáže, koncerty, zdravotní obuv atd.). Dále podnik přispívá svým zaměstnancům na stravování a to ve formě stravenek, které mají hodnotu 80 Kč za každý odpracovaný den. Dalším benefitem je příspěvek na dovolenou v hodnotě až 20.000 Kč. Zaměstnanci mají možnost využívat firemní vozy k soukromým účelům a firemní mobilní paušál. V neposlední řadě firma organizuje pro své zaměstnance různé firemní akce, ať už se jedná o vánoční firemní večírky nebo teambuildingové akce. (Interní materiály společnosti)

Odběratele

Jak už bylo zmíněno výše, podnik se orientuje převážně na zahraniční trh. Kromě České republiky obchoduje zejména s Německem, Slovenskem, Polskem, Rakouskem, Itálií a s Nizozemskem.

Mezi největší odběratele patří:

- ADM International Sarl Z.A.Vers la Pie: 9 % podíl na tržbách,
- Cargill GmbH: 8 % podíl na tržbách,
- Cropenergies Bioethanol GMBH: 7 % podíl na tržbách,
- ZAKLADY TLUSZCZOWE: 6 % podíl na tržbách,
- Jungbunzlauer Austria A.S: 6 % podíl na tržbách. (Interní materiály společnosti)

Tab. č. 6: Přehled tržeb za prodej zboží (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby v tuzemsku	1 921 892	1 614 778	1 638 376	1 619 581	787 526
Tržby v zahraničí	1 267 991	1 275 320	1 595 206	1 368 552	1 681 163
Celkové tržby	3 189 883	2 890 098	3 233 582	2 988 133	2 468 689

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Z tabulky č. 6 lze vidět, že nejvyšších tržeb společnost dosahovala v roce 2013 a 2015. V roce 2013 byl růst tržeb způsoben tím, že došlo k rozšíření obchodní činnosti na středně velké dodavatele a také rozšířením možností prodeje na nová území. V roce 2015 vzrostly celkové tržby téměř o 350. tis Kč oproti předchozímu roku, důvodem bylo rozšíření obchodu v oblasti hnojiv. Dále lze vyčíst, že v každém roce tuzemské tržby převyšují tržby v zahraničí. V roce 2017 byl zaznamenán pokles téměř

o 31 % oproti roku 2016. Tento propad je ovlivněn hlavně výrazným poklesem produkce obilí a olejnin.

6 ANALÝZA SYSTÉMU MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI XYZ S.R.O.

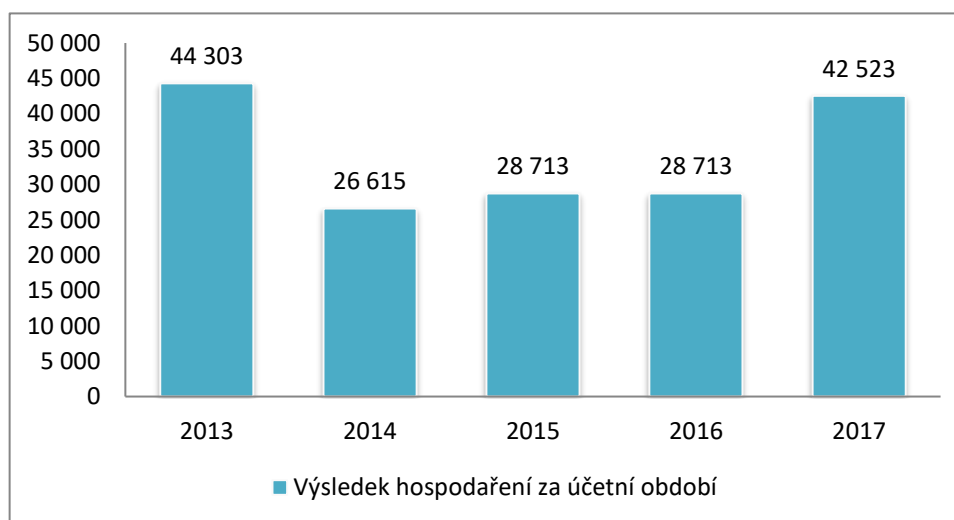
Následující kapitola se bude věnovat analýze systému měření a řízení výkonnosti společnosti XYZ s.r.o. Nejprve bude provedena finanční analýza prostřednictvím rozdílových a poměrových ukazatelů za uplynulých pět let tj. 2013-2017. Cílem finanční analýzy je zhodnotit, jak se firmě daří a umožňuje srovnání s jinými podniky a odvětvím. Výsledky analýzy jsou pak dobrým nástrojem pro další rozhodování a plánování dané společnosti, ale jsou i přínosem externím subjektům (např. bankám).

Potřebná data pro zpracování finanční analýzy čerpala autorka diplomové práce z firmy, ve které pracuje. Jednalo se zejména o finanční výkazy, přílohy k účetním závěrkám a výroční zprávy.

6.1 Finanční analýza

6.1.1 Analýza čistého zisku

Čistý zisk je velmi důležitou složkou pro vlastníka. Následující graf č. 1 zobrazuje vývoj čistého zisku v letech 2013-2017.



Graf č. 1: Vývoj výsledku hospodaření za účetní období v letech 2013-2017

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Z výše uvedeného grafu lze vidět, že společnost dosahovala v každém roce kladných hodnot a během sledovaných let nebyla nikdy ve ztrátě. V roce 2014 došlo k poklesu

zisku o 17.668 tis. Kč oproti roku 2013. Příčinou byla rekordní úroda zemědělských plodin, což způsobilo narůst konkurenčních nabídek. Naopak nejlépe po roce 2013 dopadl rok 2017. I přesto, že tržby zaznamenaly pokles, zisk vzrostl o 13.810 tis. Kč, což bylo zapříčiněno hlavně prodejem zásob olejnin z úrody roku 2016.

6.1.2 Rozdílové ukazatele

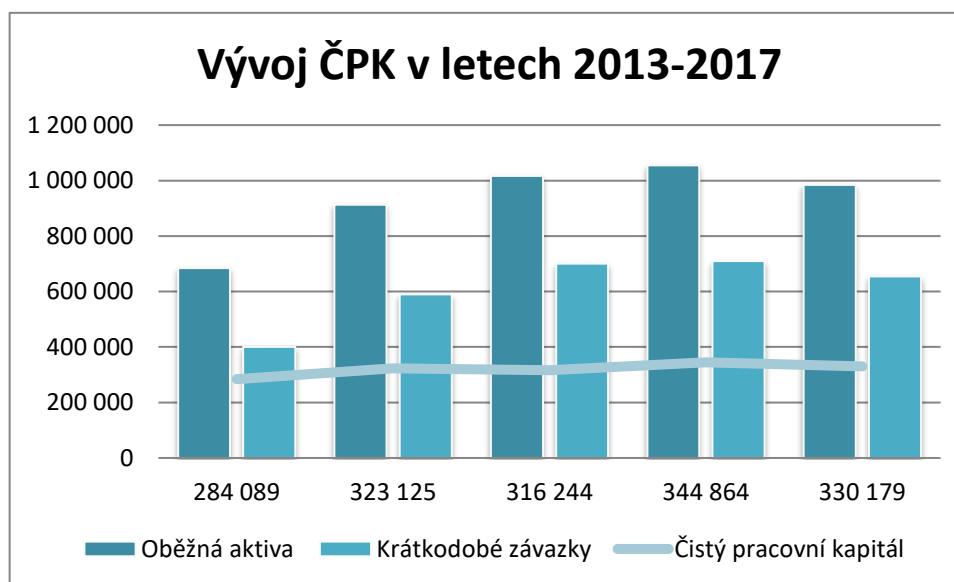
Nejvýznamnějším ukazatelem této skupiny je určitě čistý pracovní kapitál, který je chápán jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Díky ČPK lze zjistit, jak je podnik schopný splácet své závazky.

Tab. č. 7: Čistý pracovní kapitál v letech 2013-2017

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	684 292	913 415	1 016 566	1 055 153	984 520
Krátkodobé závazky	400 203	590 290	700 322	710 289	654 341
Čistý pracovní kapitál	284 089	323 125	316 244	344 864	330 179

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Čistý pracovní kapitál dosahoval během sledovaného období pouze kladných hodnot a to poměrně vysokých. Což vypovídá o tom, že podnik je schopný hradit své závazky.



Graf č. 2: Vývoj ČPK v letech 2013-2017

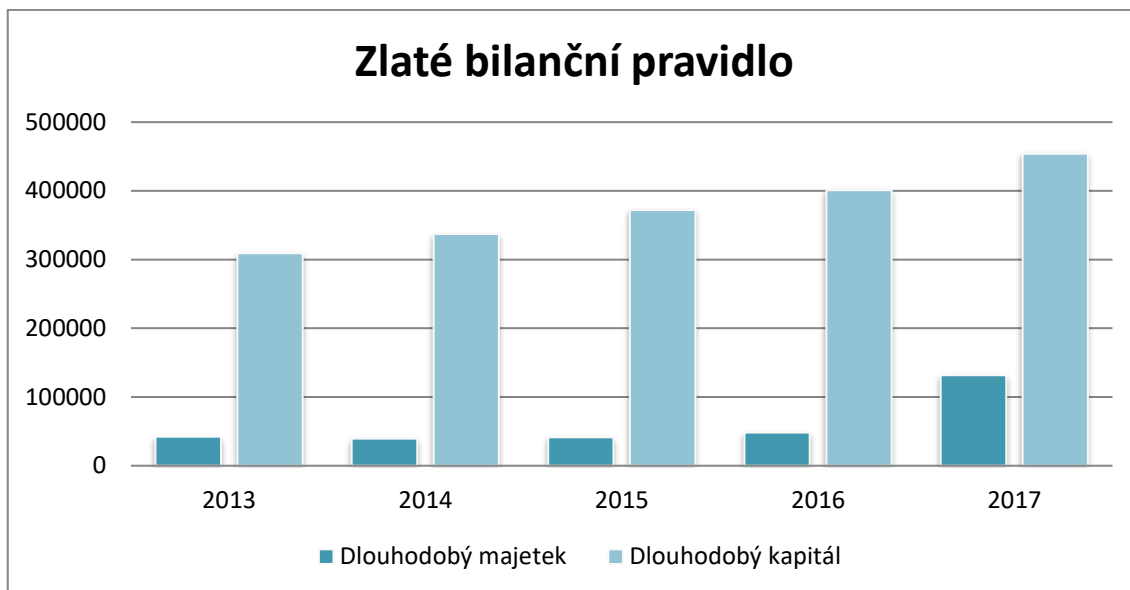
Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Výše uvedený graf č. 2 poukazuje na skutečnost, že hodnoty čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období mají velmi podobný vývoj. V roce 2016 dosahuje ČPK nejvyšší hodnoty, což je způsobené růstem oběžných aktiv. Naopak nejnižší hodnota ČPK je zaznamenána v roce 2013. Důvodem toho, proč je tak velký rozdíl mezi oběžnými aktivy v letech 2013 a 2016, je stav skladu. Zboží na skladě vzrostlo téměř o 490.855 tis. Kč.

6.1.3 Zlatá pravidla financování

Zlaté bilanční pravidlo

Cílem zlatého bilančního pravidla je, aby byl dlouhodobý majetek financován vlastním kapitálem nebo cizími dlouhodobými zdroji. Ideální stav nastává v situaci, kdy je hodnota dlouhodobého majetku shodná s dlouhodobým kapitálem. Následující obrázek poukazuje na fakt, že ani v jednom sledovaném roce není dosaženo požadovaného stavu. Poměr dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu nabývá nejvyšších hodnot v roce 2015. Naopak v roce 2017 značně vzrostla hodnota dlouhodobého majetku a tím se oproti přichoším obdobím výrazně snížil poměr. Jde tedy o případ, kdy má podnik mnohem více dlouhodobého kapitálu, než je nutné. Jedná se tedy o překapitalizovaný způsob financování, který je pro podnik méně rizikový, avšak mnohem dražší než při použití cizích zdrojů.

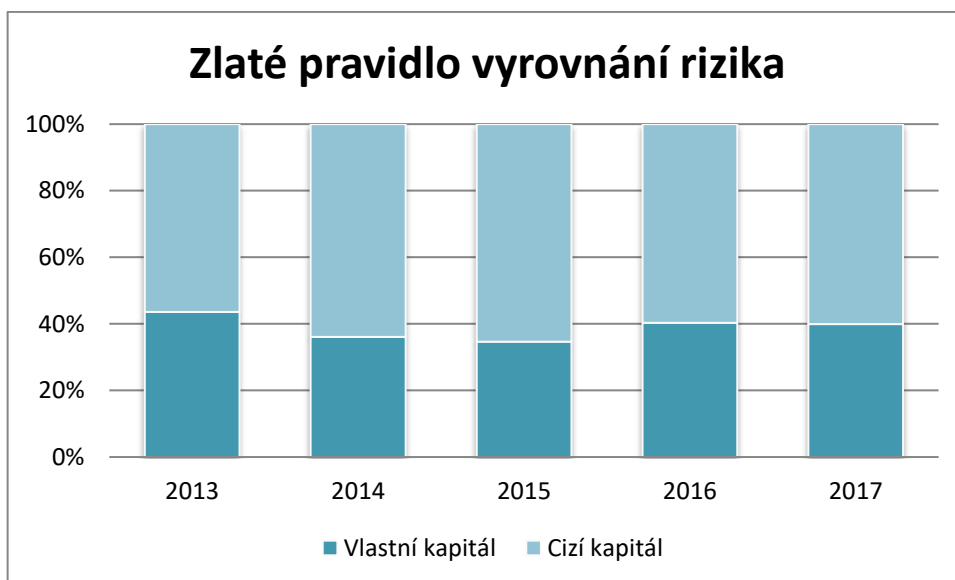


Graf č. 3: Zlaté bilanční pravidlo

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo je založeno na poměru vlastního a cizího kapitálu. Ideální stav nastává tehdy, když jsou tyto dva ukazatele v rovnováze a ještě v lepším případě, když vlastní kapitál převyšuje ten cizí. Na následujícím grafu č. 4 lze vidět, že pravidlo vyrovnání rizika není splněno.



Graf č. 4: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

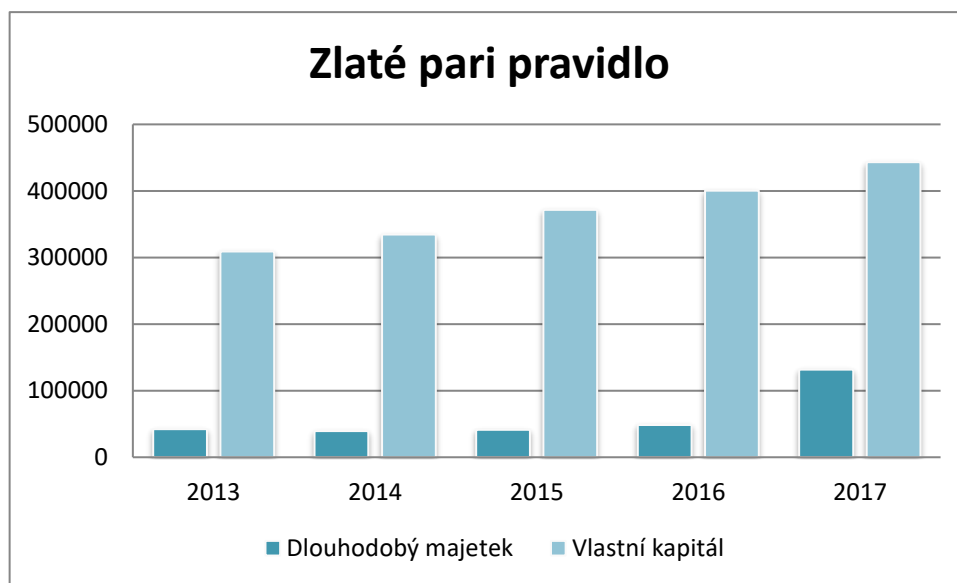
Tab. č. 8: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	308 991	334 608	371 789	400 502	443 025
Cizí kapitál	400 367	592 699	700 743	592 699	665 581
VK/CK	0,77	0,56	0,53	0,68	0,67

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Výše uvedená tabulka ukazuje přesný poměr vlastního a cizího kapitálu. V každém sledovaném roce je hodnota vlastního kapitálu nižší než cizího. K poměru 1:1 se blíží nejvíce rok 2013. Následující dva roky dosahují nejnižšího poměru, jelikož podnik využívá více cizího kapitálu než toho vlastního a to téměř dvojnásobně. To je způsobeno tím, že od roku 2014 došlo k nárůstu krátkodobých bankovních úvěrů tj. v porovnání s rokem 2013 konkrétně o 255.217 tis. Kč.

Zlaté pari pravidlo



Graf č. 5: Zlaté pari pravidlo

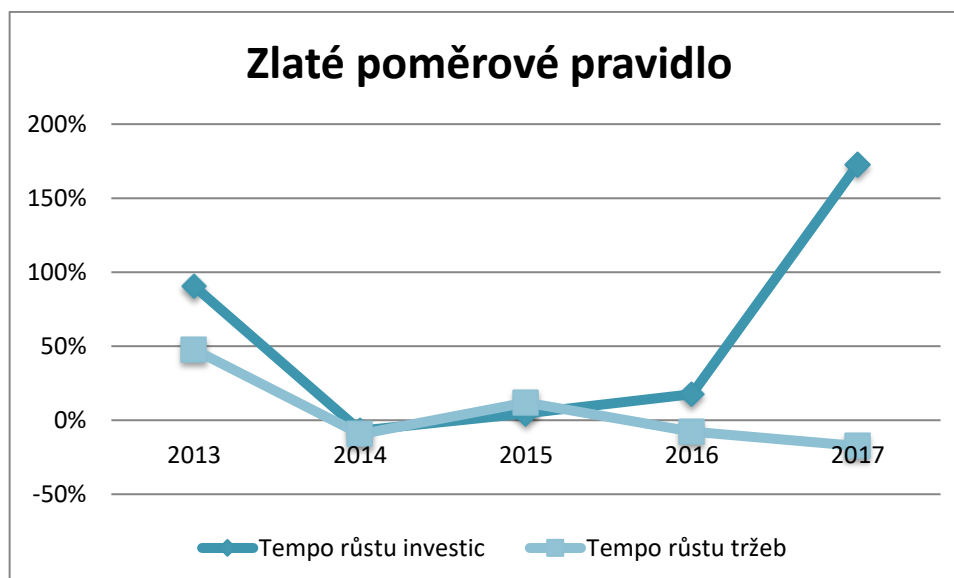
Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Zlaté pari pravidlo je jakousi obdobou zlatého bilančního pravidla, avšak s rozdílem, že dlouhodobý majetek má být financován pouze vlastním kapitálem. Výše vlastního kapitálu by měla být nanejvýš rovna stálým aktivům. Z grafu č. 5 lze vidět, že vlastní kapitál převyšuje hodnotu dlouhodobého majetku. V roce 2013 převyšuje vlastní kapitál dlouhodobý majetek o 266.736 tis. Kč. Tento převis se zvyšoval až do roku 2016 a pouze v roce 2017 došlo k jeho nepatrnému snížení.

Zlaté poměrové pravidlo

Jak již bylo výše zmíněno, poslední pravidlo poukazuje na to, že by tempo růstu investic nemělo převyšovat tempo růstu tržeb. Jde o to, že podnik by měl investovat v případě, že na to má dostatečné tržby. Staré investice by si na sebe zkrátka měly napřed vydělat, než podnik začne investovat znovu. (www.kurzysprint.cz, 2014)

V následujícím grafu č. 6 lze vidět, že pravidlo bylo splněno pouze v roce 2015, kdy tempo růstu tržeb převyšovalo tempo růstu investic o 7 %. Nelze si nevšimnout, že v roce 2017 došlo k výraznému růstu investic, což je zapříčiněno tím, že podnik nakupil podíly ve třech firmách, které se staly jejími přidruženými jednotkami.



Graf č. 6: Zlaté poměrové pravidlo

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

6.1.4 Poměrové ukazatele

Následující část bude věnována analýze poměrových ukazatelů. Pomocí nich je možné získat rychlý obraz o finanční situaci daného podniku. Umožňuje také srovnání s podobnými podniky. Pro zpracování budou využity konkrétně ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Dle klasifikace ekonomických činností CZ – NACE patří analyzovaný podnik do sekce G: Velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel, oddílu 46 – Velkoobchod, kromě motorových vozidel a třídy 46.21 – Velkoobchod s obilím, surovým tabákem, osivy a krmivy.

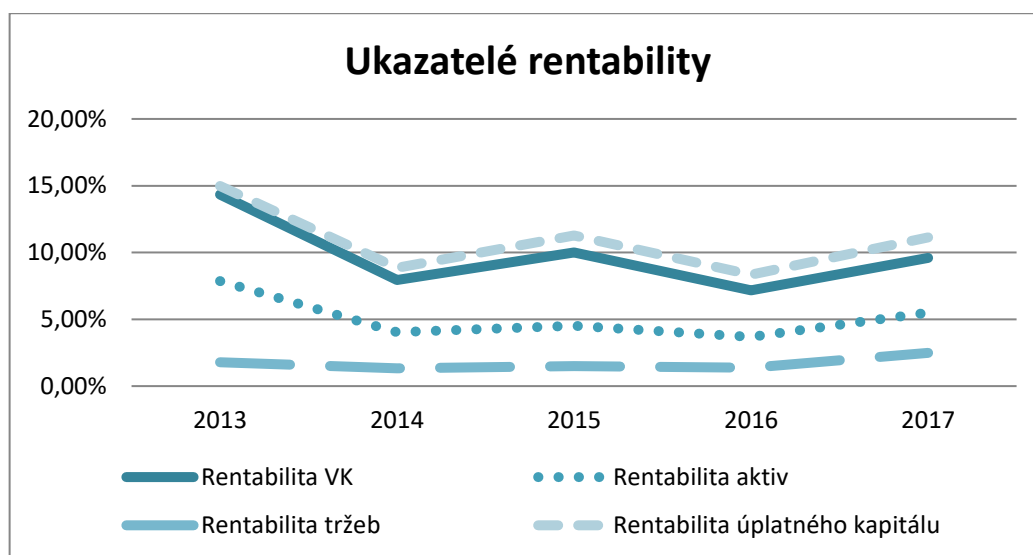
Ukazatele rentability

V následující tabulce a grafu je zobrazen vývoj ukazatelů rentability v letech 2013-2017. Poměří tak hospodářský výsledek dané společnosti s jinými veličinami tj. vlastním kapitálem, aktivy, tržbami a investovaným kapitálem.

Tab. č. 9: Vývoj ukazatele rentability v letech 2013-2017 (v %)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita VK	14,34	7,95	10,00	7,17	9,60
Rentabilita aktiv	7,86	4,04	4,52	3,68	5,50
Rentabilita tržeb	1,80	1,33	1,50	1,37	2,49
Rentabilita úplatného kapitálu	14,98	8,86	11,28	8,34	11,14

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018



Graf č. 7: Vývoj ukazatele rentability v letech 2013-2017

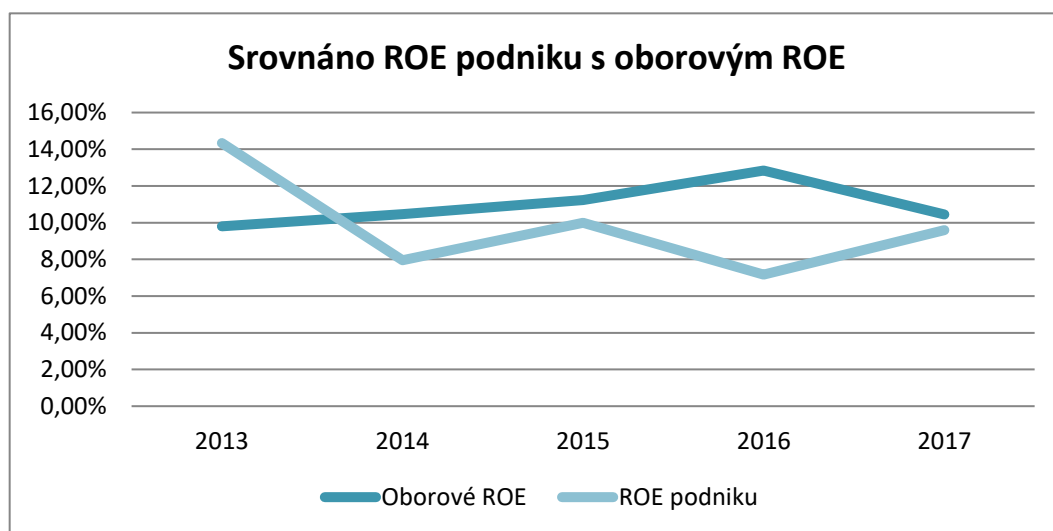
Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Rentabilita vlastního kapitálu

Výnosnost vloženého kapitálu nabývala v roce 2013 výše 14,34 %. V následujícím roce došlo k poklesu na hodnotu 7,95 %, což bylo zapříčiněno růstem EAT o 17.688 tis. Kč. V roce 2015 ROE nepatrně vzrostlo na 10 %, neboť se zvýšila, jak hodnota EAT, tak i hodnota vlastního kapitálu. V roce 2016 byl ukazatel na podobné úrovni jako v roce 2014, konkrétně na 7,17 %. V posledním roce došlo opět k růstu tohoto ukazatele a to na výši 9,6 %.

V následujícím grafu č. 8 je zobrazeno srovnání toho, jak se vyvíjí rentabilita vlastního kapitálu. Na první pohled je vidět, že oborové ROE má pouze kromě posledního roku rostoucí tendenci, za to ROE podniku má spíše kolísavý vývoj. Analyzovaný podnik převyšuje oborové hodnoty pouze v roce 2013, jedná se tak i o nejvyšší hodnotu během sledovaného období tj. 14,34 %. Od roku 2014 do roku 2016 převyšují oborové hodnoty,

pouze v roce 2017 došlo k přiblížení hodnot. V roce 2017 byl rozdíl mezi oborovým a podnikovým ukazatele o pouhých 0,85 %.

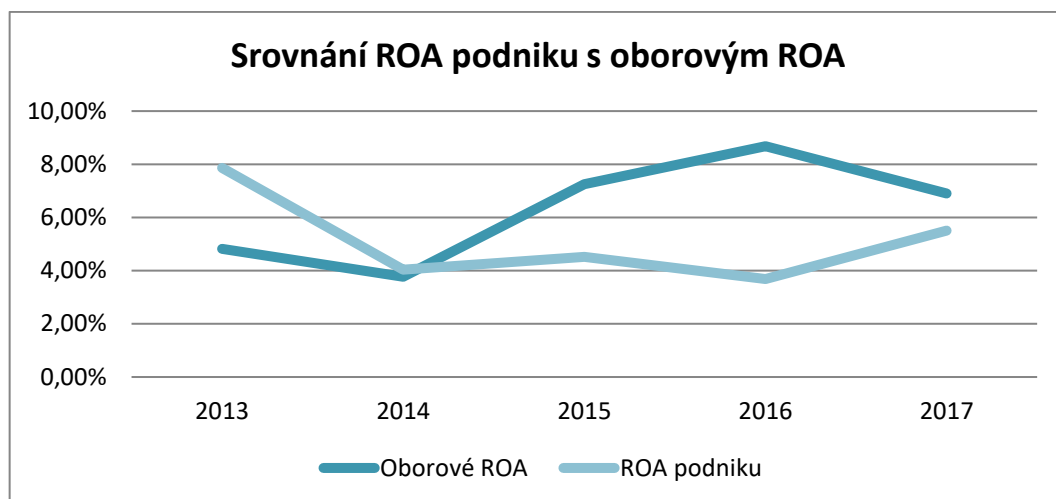


Graf č. 8: Srovnání ROE podniku s oborovým ROE

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Ukazatel ROA nabývá v počátku období nejvyšší hodnoty 7,86 %, který následující rok klesá na výši 4,04 %. Tento pokles byl způsoben snížením EBIT. V roce 2015 došlo k nepatrnému růstu na 4,52 %, jelikož vzrostla hodnota EBIT, ale i celkových aktiv. V roce 2016 rentabilita aktiv dosahuje nejnižší hodnoty 3,86 %, důvodem bylo snížení hodnoty EBIT a to o 7.475 tis. Kč. V posledním sledovaném roce dochází opět ke zvýšení ukazatele a to na 5,50 %, neboť EBIT vzrostl téměř o jednu třetinu.



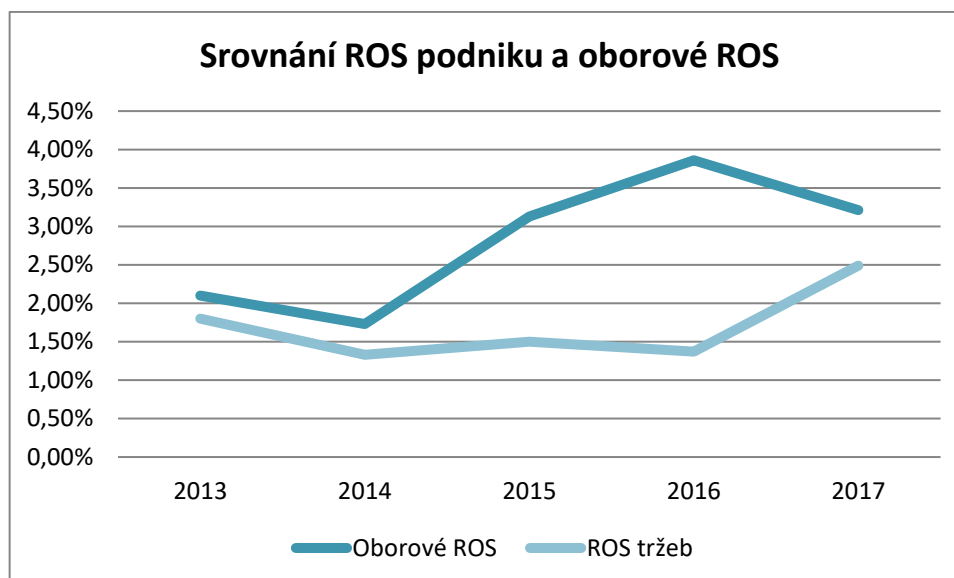
Graf č. 9: Srovnání ROA podniku s oborovým ROA

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Tak jako v minulém srovnání, je tomu i teď, podnikové hodnoty na počátku období převyšují ty oborové. ROA podniku dosahuje tak skoro 8 % hranice. Následující rok došlo k přiblížení hodnot, nicméně podnikové hodnoty převyšují a to pouze o 0,27 %. V roce 2015 začaly výrazně růst oborové hodnoty, které do konce sledovaného období převyšují. Vývoj rentability aktiv má velmi podobný průběh rentability vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. V roce 2013 činila hodnota rentability tržeb 1,80 %. V následujícím roce došlo k poklesu o 0,4 %, neboť EBIT dosáhl nejnižší hodnoty a tržby oproti ostatním letům také poklesly. Naopak v roce 2017 bylo dosaženo nejvyšší hodnoty rentability tržeb a to výši 2,49 %.



Graf č. 10: Srovnání ROS podniku a oborové ROS

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů

Z výše uvedeného grafu č. 10 lze vyčíst, že oborové odvětví si vede mnohem lépe než analyzovaný podnik. Podnikové hodnoty se pohybují v intervalu od 1 % do 2 % během prvních čtyř let. Naopak oborové odvětví má od roku 2015 rostoucí tendenci, v roce 2016 dosahuje nejvyšších hodnot a to 3,86 %.

Rentabilita úplatného kapitálu

Tento ukazatel měří návratnost celkových investic a poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Během sledovaného období dosahoval ukazatel ROCE hodnoty vyšší než 8 %. První rok nabývá nejvyšší hodnoty a to konkrétně 14,98 %. V roce 2014 došlo k poklesu ukazatele o 6,12 %. Následující roky mají stejně kolísavý průběh. Je zapotřebí ještě zmínit rok 2016, ve kterém bylo dosaženo nejnižší hodnoty v tomto sledovaném období tj. 11,14 %.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří, zda je podnik schopen hradit své splatné závazky. Následující tabulka č. 10 znázorňuje výsledky běžné, okamžité a pohotové likvidity.

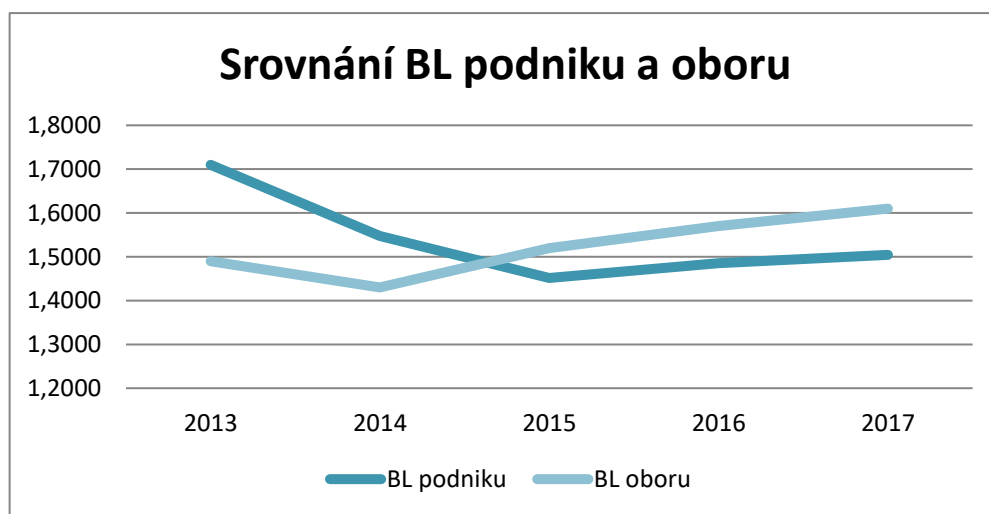
Tab. č. 10: Vývoj likvidity v letech 2013-2017

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,7099	1,5474	1,4516	1,4855	1,5046
Pohotová likvidita	0,9968	0,6736	0,4400	0,4893	0,5660
Okamžitá likvidita	0,2342	0,1252	0,0425	0,0374	0,0706

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity měří platební schopnost podniku z hlediska kratšího časového období. Hodnoty analyzovaného podniku se pohybují v rozmezí 1,4516-1,7099. Nejnižší hodnota 1,4516 byla dosažena v roce 2015 a naopak nejvyšší hodnota 1,7099 byla zaznamenána v roce 2013. Doporučená hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v intervalu 1,5-2,5. Hranice doporučeného minima byla překročena v roce 2013, 2014 a 2017. Rok 2016 nedosáhl tohoto rozmezí pouze o 0,0145.



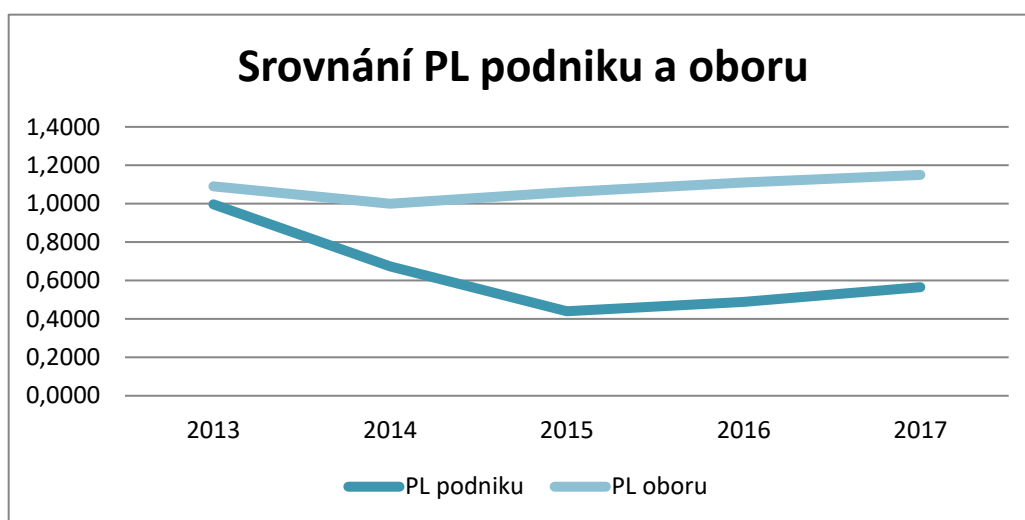
Graf č. 11: Srovnání BL podniku a oboru

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů

Z výše uvedeného grafu č. 11 lze vidět, že vývoj oborových hodnot byl ve sledovaném období poměrně stabilní. V roce 2013 chybělo k minimální doporučené hranici pouze 0,01 a v roce 2014 0,07. V následujících letech se oborové hodnoty pohybovaly v doporučeném rozmezí. Co se týče srovnání, běžná likvidita v letech 2013-2014 dosahovala vyšších hodnot, v posledních dvou letech se situace obrátila.

Pohotová likvidita

Jedná se o obdobný případ jako u běžné likvidity, avšak s tím rozdílem, že měří platební schopnost podniku bez zahrnutí zásob. Hodnoty analyzovaného podniku se pohybují v intervalu 0,4400-0,9968. Optimální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1-1,5, z čehož vyplývá, že žádná z analyzovaných hodnot se nepohybuje v rozmezí. Nejvyšší hodnota 0,9968 byla dosažena v roce 2017 a těsně se přiblížila ke spodní hranici. Naopak nejnižší hodnota 0,44 byla zaznamenána v roce 2015 a dosahuje tak ještě s hodnotou 0,4893 z roku 2016 pouze poloviční výše doporučeného minima.



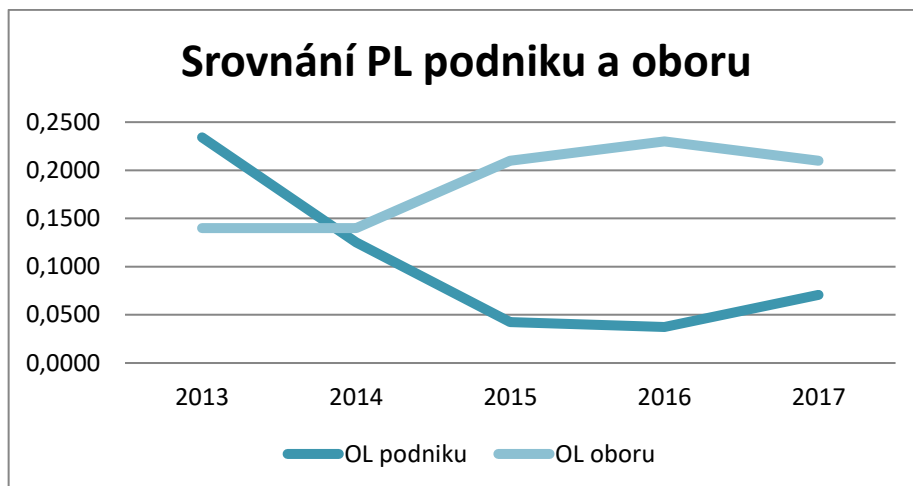
Graf č. 12: Srovnání PL podniku a oboru

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Z výše uvedeného grafu č. 12 lze vidět, že oborové hodnoty pohotové likvidity se pohybují v doporučeném intervalu. Tak jako v předchozím případě, je vývoj velmi stabilní. Po celé sledované období převyšují oborové hodnoty ty podnikové.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je ukazatel, který pro úhradu závazku používá finanční majetek. Analyzované hodnoty se pohybují v rozmezí 0,0374-0,2342. Nejnižší hodnota 0,0374 byla zaznamenána v roce 2016. Příčinou jsou vysoké krátkodobé závazky a nedostatek finančních prostředků. Nejvyšší hodnota 0,2342 byla dosažena v roce 2013, kde suma finančních prostředků byla za celé sledované období nejvyšší. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 0,2-0,5, z čehož jednoznačně plyne, že podnik toto doporučení dodržuje pouze v roce 2013.

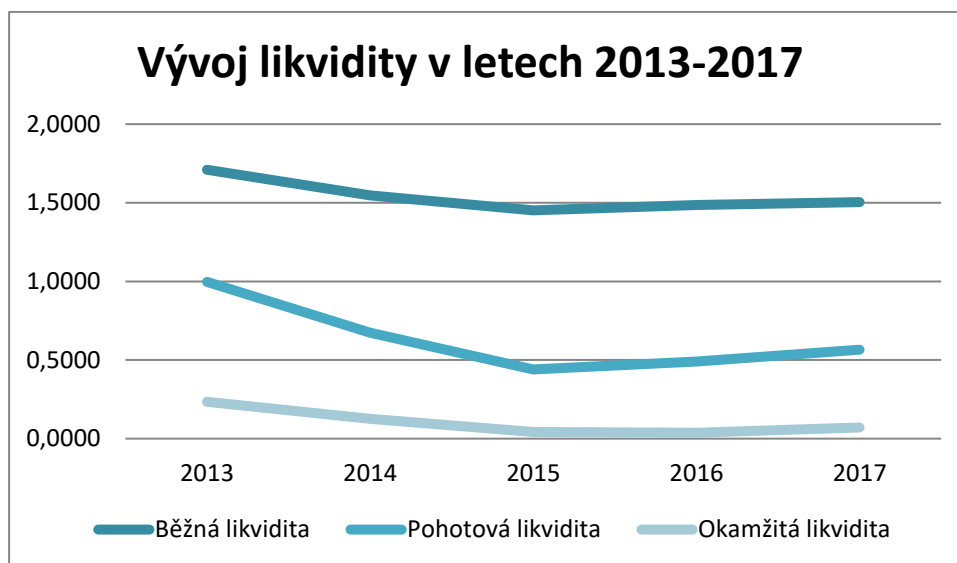


Graf č. 13: Srovnání PL podniku a oboru

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Výše uvedený graf č. 13 znázorňuje srovnání pohotové likvidity podniku a oborových hodnot. V roce 2014 není dosaženo doporučené hodnoty, jak ze strany podniku, tak z daného odvětví. V roce 2013 převyšuje podnik oborové hodnoty. Naopak od roku 2015 až do konce sledovaného období převyšují oborové hodnoty a navíc spadají do optimálních hodnot daného intervalu.

Následující obrázek zobrazuje srovnání běžné, pohotové a okamžité likvidity analyzovaného podniku.



Graf č. 14: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2013-2017

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti přináší informace o tom, v jaké výši podnik využívá vlastní a cizí zdroje k financování své podnikatelské činnosti. V této části bude zahrnut ukazatel celkové zadluženosti, koeficient zadluženosti, úrokové krytí a koeficient samofinancování.

Tab. č. 11: Ukazatele zadluženosti

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	0,55	0,62	0,65	0,64	0,60
Koeficient zadluženosti	1,30	1,77	1,88	1,77	1,50
Úrokové krytí	28,52	11,84	10,07	8,64	8,98
Koeficient samofinancování	0,45	0,38	0,35	0,36	0,40

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Celková zadluženost

Celková zadluženost bývá také označována jako věřitelské riziko. Čím vyšší bude hodnota tohoto ukazatele, tím víc bude podnik zadlužený. Doporučená hodnota celkové zadluženosti by se měla pohybovat v rozmezí 0,3-0,6. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v prvním sledovaném roce a to ve výši 0,66. Naopak nejvyšší hodnoty bylo

dosaženo v roce 2015 tj. 0,65. Doporučený interval věřitelského rizika byl splněn pouze v roce 2013 a 2017. Ve zbývajících letech tato hodnota roste, což znamená, že finanční struktura podniku je tvořena převážně cizími zdroji a tak možnost získat další úvěr nepatrně klesá.

Koeficient samofinancování

Jedná se o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti, jejichž součet je roven 1. Čím vyšší bude hodnota celkové zadluženosti, tím nižší hodnotu bude mít koeficient samofinancování. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2013 ve výši 0,45. Oproti tomu nejnižší hodnota byla dosažena v roce 2015 ve výši 0,35.

Koeficient zadluženosti

Míra zadluženosti bývá také označována jako finanční páka. Doporučená hodnota by neměla přesáhnout hodnotu 1. Pokud je hodnota finanční páky vyšší, znamená to, že podnik využívá více cizích zdrojů a zadlužení podniku je vyšší. Míra zadluženosti bývá také označována jako finanční páka. Tento ukazatel velmi často využívají banky, které díky němu rozhodují o poskytnutí úvěru. Nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2013 ve výši 1,3 a nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2015 ve výši 1,88.

Úrokové krytí

Úrokové krytí přináší informaci o tom, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. Tento ukazatel dokáže zjistit, zda je podnik schopný splácet své dluhy a úroky s nimi spojené. Čím vyšší je hodnota úrokového krytí, tím je podnik schopný splácet své úroky. Za vhodnou hodnotu úrokového krytí se považuje hodnota přesahující 8. Pro investory jsou dostačující hodnoty kolem 3-4. (www.analyzujaproved.cz, 2010)

Toto doporučení bylo splněno v celém sledovaném období. Hned v prvním roce podnik dosáhl téměř hodnoty 29 a jedná se tak o nejvyšší hodnotu. V následujících letech došlo k poklesu, avšak hodnoty se stále pohybují nad průměrnou hodnotou 8.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak efektivně podnik využívá svá aktiva a následně posuzují vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. V následující analýze bude použit ukazatel obrat aktiv, doba obratu pohledávek, zásob a závazku. Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou zobrazeny v tabulce č. 12.

Tab. č. 12: Vývoj ukazatele aktivity

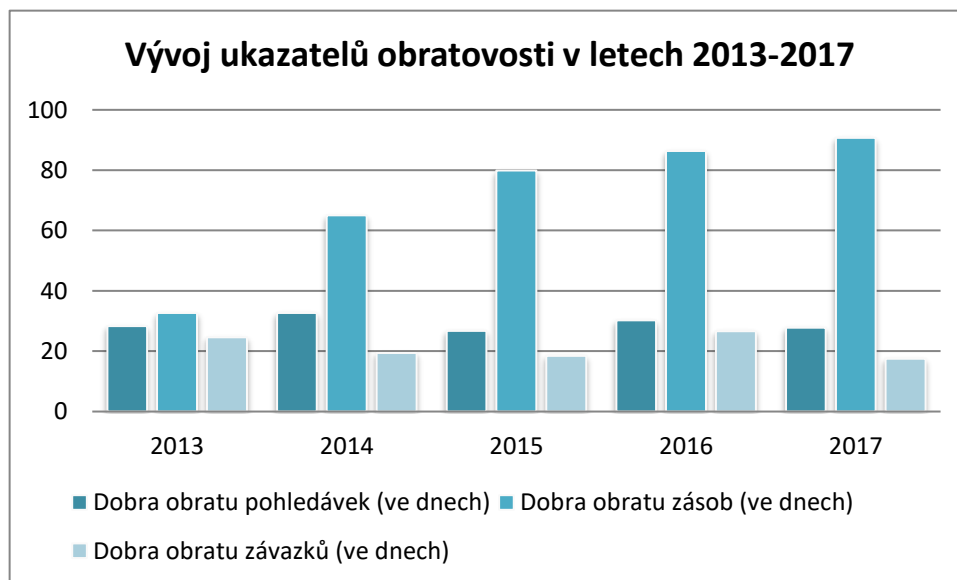
Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	4,38	3,03	3,02	2,69	2,21
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	28	33	27	30	28
Doba obratu zásob (ve dnech)	33	65	80	86	91
Doba obratu závazků (ve dnech)	25	19	18	27	17

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Obrat aktiv

Obrat celkových aktiv přináší informaci o tom, kolikrát se aktiva obrátí v tržby během celého roku. Doporučená hodnota by měla být vyšší než 1, což podnik splnil během celého sledované období a dá se tedy říct, že podnik využívá své aktiva velmi efektivně. V roce 2013 byla dosažená nejvyšší hodnota, což znamená, že na 1 Kč aktiv přicházelo 4,38 Kč tržeb. Důvodem byla poměrně nízká výše aktiv oproti ostatním rokům a naopak vysoké tržby. Co se týče oborových hodnot, ty se pohybují také nad doporučenou hodnotou po celé sledované období.

Následující graf č. 15 poukazuje na vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2013-2017.



Graf č. 15: Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2013-2017

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Doba obratu pohledávek

Jedná se o dobu, kdy daná společnost čeká za poskytnutí zboží či služby platby od svých odběratelů. Tato doba by měla být co možná nejnižší z důvodu, aby firma měla dostatek finančních prostředků například na úhradu svých závazků v podobě obchodních vztahů či různých úvěrů. Doba obratu pohledávek by měla odpovídat průměrně době splatnosti faktur, která se pohybuje kolem 30 dnů. Nejvyšší doba obratu pohledávek byla zaznamenána v roce 2014, doba splacení pohledávek byla tedy o 3 dny vyšší, než je průměrná splatnost. V ostatních letech doba obratu pohledávek pohybovala v rozmezí 27-30 dnů.

Doba obratu závazků

Všeobecně řečeno, doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků. Je to z důvodu, aby podnik, měl na úhradu dodavatelských faktur. Ve výše uvedené tabulce lze vidět, že doba obratu závazků je nižší než doba obratu pohledávek. Z čehož vyplývá, že podnik hradí své závazky poměrně v krátké době. Úhrada dodavatelských závazků se tak pohybuje kolem 17-27 dny. Tento fakt může být dán tím, že podnik nemusí čekat pouze na peníze od odběratelů, jelikož má zajištěný kontokorentní účet, ze kterého může tyto závazky hradit.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje období, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo jejich prodeje. V tomto případě je důležité, aby hodnota tohoto ukazatel bylo co možná nejnižší. Jelikož prodejem zásob podnik získává další finanční prostředky pro další možné financování podniku. Z výše uvedené tabulky je vidět, že doba obratu zásob má rostoucí tendenci a v posledním sledovaném roce 2017 je hodnota již příliš vysoká tj. 91 dní. V tomto případě podnik váže v zásobách velký obnos finančních prostředků, z čehož lze usoudit, že podnik hospodaří neefektivně. Nejlépe si tak podnik vedl v roce 2013, kdy doba obratu zásob byla 33 dnů.

6.1.5 Souhrnné ukazatele

Pro další zhodnocení finančního zdraví analyzovaného podniku bude použit Altmanův model a Index IN05.

Altmanův model

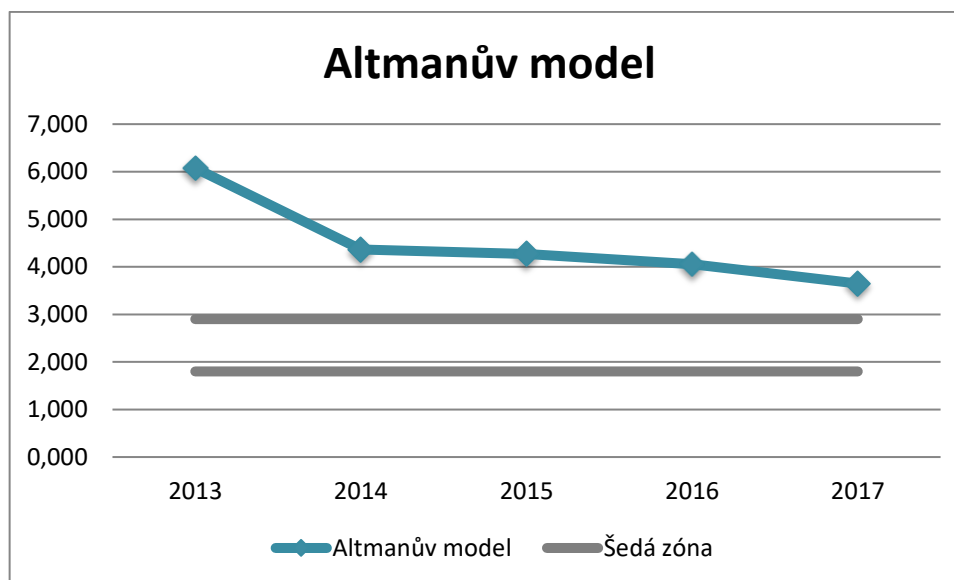
V následující tabulce jsou vypočteny hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů x_1 až x_5 a zobrazeny výsledné hodnoty Altmanova modelu. Během sledované období mají vypočtené hodnoty klesající tendenci. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2017 ve výši 3,647, naopak nejvyšší hodnota Altmanova modelu byla naměřena v roce 2013 a to ve výši 6,074.

Tab. č. 13: Altmanův model

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
1,2 x ČPK/Aktiva	0,467	0,406	0,353	0,372	0,355
1,4 x Nerozdělené zisky/Aktiva	0,508	0,453	0,436	0,467	0,502
3,3 x EBIT/Aktiva	0,259	0,133	0,149	0,122	0,182
0,6 x Tržní hodnota VK/Cizí zdroje	0,463	0,339	0,318	0,405	0,399
1 x Tržby/Aktiva	4,376	3,032	3,015	2,685	2,210
Altmanův model	6,074	4,364	4,272	4,051	3,647

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Jak již bylo zmíněno v teoretické části diplomové práce, pokud bude hodnota Altmanova modelu vyšší než 2,9, znamená to, že podnik je finančně stabilní. V případě, že hodnota bude nižší než 1,8, může podnik očekávat velké finanční potíže. Z následujícího grafu č. 16 lze vidět, že výsledné hodnoty se pohybují nad horní hranicí (2,9) šedé zóny, z čehož vyplývá, že analyzovaný podnik je finančně stabilní a nehrozí mu tak v budoucnu žádný bankrot.



Graf č. 16: Altmanův model

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Index IN05

Existuje několik indexů důvěryhodnosti, avšak pro tuto práci byl zvolen index IN05, z důvodu, že se jedná o nejvhodnější index pro hodnocení českých podniků. Tak jako tomu bylo u Altmanova modelu, nejprve je nutné spočítat váhy poměrových ukazatelů a následně získáme výsledné hodnoty indexu IN05. Nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2017 ve výši 1,407. Oproti tomu nejvyšší hodnoty tohoto indexu byla zaznamenána v roce 2013 ve výši 2,774.

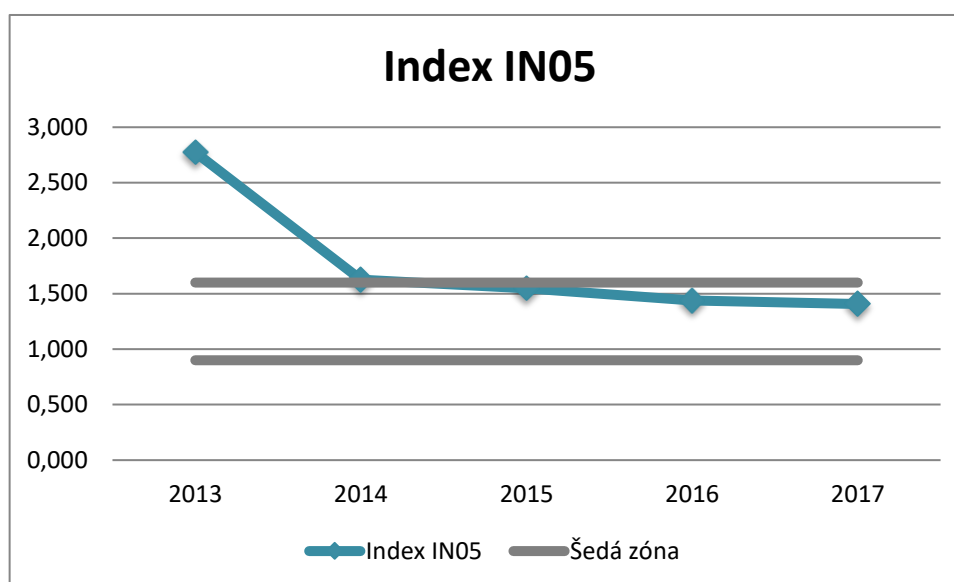
Tab. č. 14: Index IN 05

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
0,13 x Aktiva/Cizí zdroje	0,237	0,209	0,199	0,244	0,218
0,04 x EBIT/Nákladové úroky	1,141	0,474	0,403	0,346	0,359
3,97 x EBIT/Aktiva	0,312	0,160	0,179	0,146	0,218
0,21 x Výnosy/Aktiva	0,931	0,643	0,637	0,569	0,476
0,09 x OA/(Kr. závazky + KBÚ)	0,154	0,139	0,131	0,134	0,135
Index IN05	2,774	1,625	1,548	1,439	1,407

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Pokud budou hodnoty IN05 vyšší než 1,6, jedná se tak o situaci, kdy je podnik finančně stabilní a nehrozí mu bankrot. Z následujícího grafu č. 17 lze vidět, že tato situace nastává

v roce 2013 a 2014, kdy se hodnota pohybuje ve výši 2,774 a 1,625. Od roku 2015 až do konce sledovaného období se podnik pohybuje v intervalu $1,6 > IN05 > 0,9$ tzv. se dostává do šedé zóny. Jedná se tak o situaci, kdy nejde jednoznačně určit finanční situace analyzovaného podniku, avšak jelikož se IN05 pohybuje těsně pod hranicí 1,6, nepředpokládá se, že by byl podnik nějak ohrožen.



Graf č. 17: Index IN05

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

6.2 Ekonomická přidaná hodnota

Následující část bude věnována výpočtu ekonomické přidané hodnoty. Ukazatel EVA napomáhá k lepšímu a účinnému řízení v oblasti provozní, finanční a investiční, která významně ovlivňuje výkonnost a konkurenceschopnost daného podniku. Cílem tohoto ukazatele je zjistit, zda byla vytvořena přidaná hodnota pro vlastníky. Ukazatel EVA je vyjádřen následující rovnicí: $EVA = NOPAT - WACC \times C$. Pro výpočet EVA je nejprve nutné upravit účetní údaje a ziskát tak položky C, NOA a WACC. Výchozím zdrojem pro zpracování jsou výkazy a výroční zprávy dané společnosti.

Prostřednictvím tohoto ekonomického modelu bude zhodnocena činnost podniku XYZ s.r.o. za účetní období 2013-2017.

6.2.1 Vymezení C (NOA)

Velikost investovaného kapitálu bude stanovena pomocí majetkového přístupu, tedy přes úpravu aktiv. Hodnota čistého operativního aktiv po úpravách by se měla rovnat velikosti investovaného kapitálu. Při výpočtu ekonomické přidané hodnoty se používá hodnota NOA na začátku období respektive hodnota na konci roku předcházejícího. Proto čistá operativní aktiva budou stanovena na období 2012-2016.

Aktivace položek

V této části je zapotřebí aktivovat položky, které v rozvaze nejsou zachyceny, ale podnik je používá ke své hlavní podnikatelské činnosti. Pro výpočet NOA musí být aktivovány marketingové náklady

Aktivace s dlouhodobými předpokládanými účinky

Společnost každoročně vykazuje marketingové náklady, u kterých se předpokládá efekt po dobu následujících tří let. Nejprve jsou spočítány lineární odpisy po dobu tří let, které jsou stanoveny podle předpokládaného efektu. Zůstatková cena je pak dána rozdílem kumulovaných výdajů a kumulovaných odpisů.

Tab. č. 15: Marketingové náklady v tis. Kč

Položka	2012	2013	2014	2015	2016
Marketingové náklady	0	0	73	81	107
Lineární odpis 2015	0	0	24	24	24
Lineární odpis 2016	0	0	0	27	27
Lineární odpis 2017	0	0	0	0	36
Roční odpis celkem	0	0	24	51	87
Kumulované výdaje	0	0	73	154	261
Kumulované odpisy	0	0	24	75	162
ZC marketingových nákladů	0	0	49	79	99

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Goodwill – během sledovaného období nebyla položka goodwillu vůbec zaznamenána

Tiché rezervy – podnik nevytváří žádné nadbytečné rezervy a ani úmyslně nesnižuje hodnotu aktiv

Vyčlenění neoperativních aktiv

V této části je důležité zjistit, jaké aktiva mají operativní charakter a jsou nezbytná pro hlavní podnikatelskou činnost.

Nedokončené investice

Jedná se tak o majetek, který je obvykle provozně potřebný. Nedokončený majetek by měl být vyčleněn, jelikož se nepodílí na tvorbě současných výsledku hospodaření. V následující tabulce je zaznamenán dlouhodobý hmotný majetek, který byl vykazován v letech 2012, 2013 a 2016.

Tab. č. 16: Nedokončený DHM

Položka	2012	2013	2014	2015	2016
Nedokončený DHM	11 667	238	0	0	1 585

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Krátkodobé finanční majetek

Krátkodobý finanční majetek se vylučuje tehdy, pokud je hodnota KFM vyšší, než je z hlediska provozu nutné. Proto, aby se zjistily peněžní prostředky nad limit, využije se ukazatel okamžité likvidity. Hodnota tohoto ukazatele se většinou stanovuje ve výši 0,2. Potřebné peněžní prostředky jsou tak dány součinem krátkodobých závazků a okamžitou likviditou s hodnotou 0,2. Poté jsou peněžní prostředky nad limit dány rozdílem finančních prostředků uvedených z výkazů a potřebných peněžních prostředků.

Tab. č. 17: Peněžní prostředky nad limit v tis. Kč

Položka	2012	2013	2014	2015	2016
Peníze a peněžní ekvivalenty	83 413	93 719	73 914	29 731	26 551
Krátkodobé závazky	361 417	400 203	590 290	700 322	710 289
Okamžitá likvidita	0,2308	0,2342	0,1252	0,0425	0,0374
Potřebné peněžní prostředky	72 283	80 041	73 914	29 731	26 551
Peněžní prostředky nad limit	11 130	13 678	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Neúročený cizí kapitál

Upravená aktiva je nutné snížit o pasiva, která nejsou úročena. V tomto případě se jedná zejména o dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a časové rozlišení. V následující tabulce jsou zobrazeny hodnoty těchto položek ve všech sledovaných obdobích.

Tab. č. 18: Neúročený cizí kapitál v tis. Kč

Položka	2012	2013	2014	2015	2016
Dlouhodobé závazky neúročené	50	164	2 409	421	583
Krátkodobé závazky	160 450	221 439	156 309	207 629	248 138
Časové rozlišení	2 934	19 883	26 663	1 520	2 380
Celkový neúročený CK	163 434	241 486	185 381	209 570	251 101

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Vymezení NOA

V následující tabulce č. 19 jsou zobrazeny veškeré výše provedené úpravy a konečná hodnota čistých operativních aktiv ve sledovaném období 2012-2016.

Tab. č. 19: Vymezení NOA v jednotlivých letech 2012-2016

Položka	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	629 089	729 241	953 970	1 074 052	1 113 754
Aktivace marketingových nákladů (+)	0	0	49	79	99
Nedokončený DHM (-)	11 667	238	0	0	1 585
PP nad limit (-)	11 130	13 678	0	0	0
Neúročený CK (-)	163 434	241 486	185 381	209 570	251 101
NOA	442 858	473 839	768 638	864 561	861 167

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Jelikož došlo k určitým změnám v oblasti aktiv, je nutné upravit finanční rozvahu dané společnosti ze strany pasiv. Jak již bylo zmíněno výše, čistá operativní aktiva se musí rovnat investovanému kapitálu. Nelze si nevšimnout, že v následující tabulce přibyla položka ekvivalenty VK, která představuje hodnotu provedených úprav (aktivace marketingových nákladů, nedokončený DHM a PP nad limit). Co se týče cizích zdrojů, zde byla vyloučena položka neúročeného CK a zůstaly pouze bankovní úvěry úročené.

Tab. č. 20: Upravena finanční část rozvahy společnosti v tis. Kč

Položka	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016
Vlastní kapitál	241 891	295 075	334 657	371 868	399 016
Základní kapitál	100	100	100	100	100
Fondy ze zisku	10	10	10	10	10
VH minulých let	210 751	264 578	307 883	334 498	371 679
VH běžného účetního období	53 827	44 303	26 615	37 181	28 713
Ekvivalenty VK	-22 797	-13 916	49	79	-1 486
Cizí zdroje	200 967	178 764	433 981	492 693	462 151
Bankovní úvěry	200 967	178 764	433 981	492 693	462 151
Kapitál celkem (C)	442 858	473 839	768 638	864 561	861 167

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

6.2.2 Vymezení NOPAT

Velmi důležitou zásadou pro stanovení NOPAT je, aby bylo dosaženo symetrie mezi NOPAT a NOA. Pro určení NOPAT se vychází z výsledku hospodaření před zdaněním, ale nejprve je zapotřebí provést několik úprav.

Nákladové úroky

Nejprve je nutné vyloučit veškeré nákladové úroky během celého sledovaného období a přičíst je zpět k výsledku hospodaření. V případě, že by podnik pořizoval například dopravní prostředek prostřednictvím leasingu, připočetly by se zde i úroky obsažené v leasingových platbách. V našem případě přičteme pouze nákladové úroky z úvěrů. V následující tabulce č. 21 jsou zobrazeny hodnoty těchto úroků v letech 2013-2017.

Tab. č. 21: Vývoj nákladových úroku v letech 2013-2017 v tis. Kč

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Nákladové úroky	2 011	3 256	4 818	4 747	6 846

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

VH z prodeje DM

Další úprava se týká výsledku hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku. Jedná se tak o vyloučení mimořádné položky, která se svou výší nebude opakovat.

Tab. č. 22: VH z prodeje DM v letech 2013-2017 v tis. Kč

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje DM	119	7	138	511	334
ZC prodaného DM	56		80	546	
VH z prodeje DM	63	7	58	-35	334

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Jak bylo uvedeno výše, pro výpočet NOPAT se vychází z výsledku hospodaření před zdaněním, k němu jsou přičteny úpravy ohledně nákladových úroků, VH z prodeje DM a také hodnoty ekvivalentů VK. Tím dostáváme VH před zdaněním po úpravách. Posledním krokem je stanovit dodatečnou daň, kterou lze zjistit rozdílem původního a upraveného VH a následným vynásobením sazby daně z příjmu, která činí 19 %. Pro určení konečného výsledku NOPAT se odečte od VH před zdaněním po úpravách odečte nejprve původní daň z příjmu a následně ta dodatečná.

Tab. č. 23: Vymezení NOPAT v jednotlivých letech 2013-2017

Položka	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017
VH před za běžnou činnost před zdaněním – původní	55 333	35 303	43 694	36 290	54 646
Nákladové úroky	2 011	3 256	4 818	4 747	6 846
VH z prodeje DM	63	7	58	-35	334
Ekvivalenty VK	0	49	79	99	120
VH běžného účetního období před zdaněním – po úpravách	57 407	38 615	48 649	41 101	61 946
Rozdíl	2 074	3 312	4 955	4 811	7 300
Původně vypočítaná daň	10 916	6 443	8 501	7 415	19 526
Dodatečně vypočítaná daň	394	629	941	914	1 387
NOPAT	46 097	31 542	39 206	32 772	41 033

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

6.2.3 Výpočet WACC

V této následující části je zapotřebí přiřadit jednotlivým druhům kapitálu jejich související náklady.

Náklady na cizí kapitál

Jedná se o náklady kapitálu, který podnik získá formou dluhu. Vyjadřují se v podobě úroků, které je podnik povinen zaplatit. Podnik XYZ s.r.o. využívá ke svému financování bankovní úvěry.

Bankovní úvěry

Existuje celá řada metod, jak stanovit náklady na bankovní úvěr. Nejjednodušší varianta je, pokud známe přesnou výši úrokových sazeb jednotlivých bankovních úvěrů. V našem případě bude zapotřebí úrokovou sazbu zjistit. Nejprve je nutné stanovit počáteční a konečný stav bankovních úvěrů v jednotlivých letech. Následně se vypočte průměrný stav bankovních úvěrů prostřednictvím aritmetického průměru a poté už stačí využít vztahu nákladové úroky / průměrný stav BÚ.

Tab. č. 24: Náklady na bankovní úvěry

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
PS bankovních úvěrů	200 967	178 764	433 981	492 693	462 151
KS bankovních úvěrů	178 764	433 981	492 693	462 151	501 458
Průměrný stav BÚ	189 866	306 373	463 337	477 422	481 805
Nákladové úroky	2 011	3 256	4 818	4 747	6 846
Průměrná sazba N_{CK}	0,0106	0,0106	0,0104	0,0099	0,0142

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů

Náklady na vlastní kapitál

Stanovení nákladů na vlastní kapitál je jednoznačně obtížnější než stanovení nákladů na cizí kapitál. Existuje celá řada metod a modelů, které umožňují tyto náklady určit. Ale tím, že je každá metoda velmi specifická, doporučuje se použít několik těchto metod. Pro zjištění těchto nákladů byla použita průměrná rentabilita v odvětví, odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu a stovebnicový model.

Průměrná rentabilita odvětví

V tomto případě se jedná o jednodušší možnost stanovení nákladů vlastního kapitálu. Pro stanovení stačí získat údaje o rentabilitě vlastního kapitálu daného odvětví. Tyto údaje zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu na svých internetových stránkách.

Tab. č. 25: Odvození nákladů na vlastní kapitál pomocí průměrné rentability vlastního kapitálu daného odvětví (v %)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Oborové ROE	9,80	10,47	11,23	12,84	10,45

Zdroj: Vlastní zpracování dle (www.mpo.cz), 2018

Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu

Jelikož víme, že náklady vlastního kapitálu bývají větší než náklady cizího kapitálu, lze je vypočítat jako náklady na cizí kapitál + riziková přírážka. Většinou se doporučuje použít přírážku ve výši 2-3 %. Pro analyzovaný podnik byla zvolena přírážka ve výši 2,5 %.

Tab. č. 26: Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu v letech 2013-2017 (v %)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Úroková sazba	1,06	1,06	1,04	0,99	1,42
Riziková přírážka	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
R_e	3,56	3,56	3,54	3,49	3,92

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Stavebnicová metoda

Při použití komplexní stavebnicové metody je nutné zjistit hodnotu bezúrokové sazby, kterou stanovuje Ministerstvo průmyslu a obchodu na webových stránkách pro jednotlivé roky. Následujícím dílčím krokem je stanovit rizikovou prémii, která se určuje na základě určitého počtu faktorů. Tyto faktory jsou rozděleny do 6 skupin, každý z těchto faktorů se ohodnocuje pomocí čtyřstupňové stupnice rizika: nízké riziko, přiměřené riziko, zvýšené riziko a vysoké riziko. Faktory rizika se tak člení na obchodní riziko (riziko oboru, riziko trhu, výrobní riziko, riziko managementu, riziko konkurence a riziko ostatních faktorů) a finanční riziko. Celkový přírážka se tak zjišťuje součtem těchto dílčích rizikových přírážek a bezúrokové sazby. (školní materiály, 2016) V následující tabulce č. 27 je zobrazen vývoj nákladů na vlastní kapitál během sledovaného období a v příloze B této diplomové práce se uvádí kompletní výpočet komplexní stavebnicové metody.

Tab. č. 27: Odvození nákladů na vlastní kapitál (v %)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Bezriziková sazba	3,51	2,31	0,58	0,43	0,98
Riziková prémie	0,919	3,663	7,457	8,751	5,661
Náklady na vlastní kapitál	4,429	5,973	8,037	9,181	6,641

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Průměrné vážené náklady kapitálu

Průměrné náklady celkového kapitálu lze formulovat jako vážený aritmetický průměr nákladů na jednotlivé druhy kapitálu. Váha těchto druhů kapitálu je dána podílem příslušného kapitálu na celkovém kapitálu. Níže uvedená tabulka č. 28 zobrazuje veškeré potřebné údaje (váhy jednotlivých kapitálů, náklady kapitálů a sazbu daně z příjmu, která souvisí s cizím kapitálem) pro stanovení výpočtu WACC.

Tab. č. 28: Stanovení vážených průměrných nákladů na kapitál

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	241 891	295 075	334 657	371 868	399 016
Cizí úročený kapitál	200 967	178 764	433 981	492 693	462 151
Kapitál celkem	442 858	473 839	768 638	864 561	861 167
Náklady vlastního kapitálu	4,43%	5,97%	8,04%	9,18%	6,64%
Náklady cizího kapitálu	1,06%	1,06%	1,04%	0,99%	1,42%
Sazba daně	19%	19%	19%	19%	19%
VK/K	0,546	0,623	0,435	0,430	0,463
CK/K	0,454	0,377	0,565	0,570	0,537
Průměrné vážené náklady kapitálu -WACC	0,028	0,040	0,040	0,044	0,037

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

V případě analyzovaného podniku lze konstatovat, že během sledovaného období 2013-2017 dochází k růstu vážených průměrných nákladů na kapitál. Pouze v roce 2013 a 2014 byly hodnoty WACC shodné. Od roku 2014 lze vidět, že podíl cizího kapitálu převyšuje ten vlastní. Dochází tak k růstu krátkodobých bankovních úvěrů.

Výpočet EVA

V následující tabulce č. 29 jsou uvedeny výsledky ukazatele EVA, který je dán rovnicí:
 $EVA = NOPAT - WACC \times C$ (NOA).

Tab. č. 29: Výpočet EVA

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
NOPAT _t	46 097	31 542	39 206	32 772	41 033
NOA _{t-1}	442 858	473 839	768 638	864 561	861 167
WACC _t	0,028	0,040	0,040	0,044	0,037
EVA	33 659	12 379	8 655	-5 337	9 215

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

I přesto, že vývoj ukazatele EVA je poměrně kolísavý, dosahuje v prvních třech letech a v posledním sledovaném roce kladných hodnot, což znamená, že podnik dokáže vytvářet hodnotu pro vlastníka a držet tak konkurenční výhodu. Pouze v roce 2016 vykazuje zápornou hodnotu, a to z důvodu vyšší hodnoty čistých operativních aktiv a vážených průměrných nákladů. Naopak nejlépe si podnik vedl v roce 2013, kdy přidaná hodnota činila 33.659 tis. Kč.

6.3 Ukazatel RONA

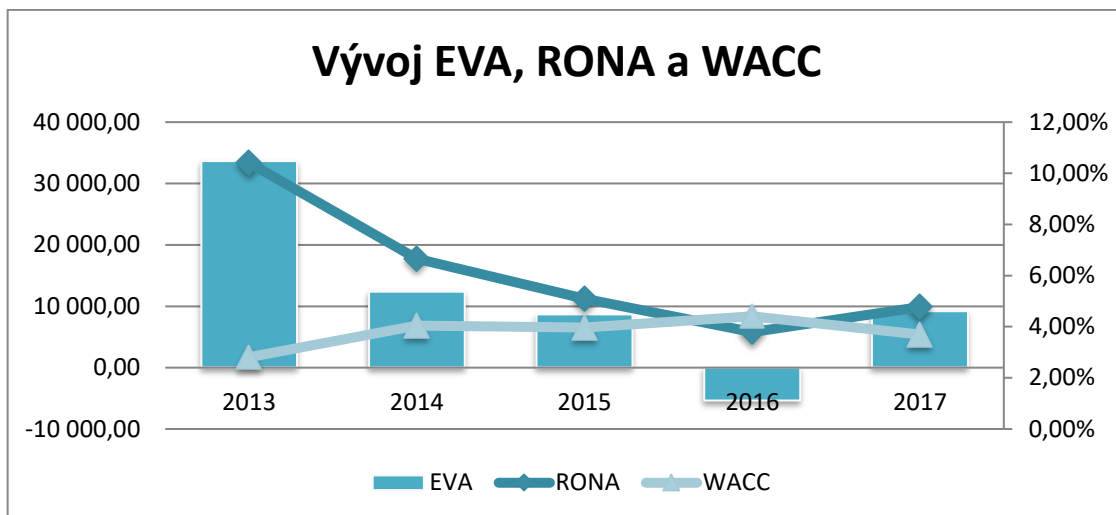
Jedná se o hodnotový ukazatel, který je dán poměrem čistého provozního zisku (NOPAT) a čistých operativních aktiv (NOA). Následující tabulka č. 30 uvádí výsledné hodnoty tohoto ukazatele. (Kislingerová, 2001)

Tab. č. 30: Vývoj ukazatele RONA v letech 2013-2017

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
RONA	0,104	0,067	0,051	0,038	0,048

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Literatura doporučuje srovnání ukazatele RONA a WACC, jelikož přidaná hodnota podniku je tvořena pouze tehdy, pokud jsou hodnoty ukazatele WACC nižší než hodnoty ukazatele RONA. (Kislingerová, 2001)



Graf č. 18: Vývoj EVA, RONA a WACC

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů, 2018

Z výše uvedeného grafu č. 18 lze vidět, že hodnota ukazatele RONA převyšuje hodnotu ukazatel WACC v prvních třech letech a v posledním sledovaném roce. Jedná se o stejnou situaci tak jako u ukazatele EVA, jelikož RONA se zabývá také vytvářením přidané hodnoty. Rentabilita čistých operativních aktiv dosahuje nejvyšší hodnoty právě v prvním roce tj. 2013, a to 10,41 %.

7 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI XYZ S.R.O.

Tato kapitola bude věnována zhodnocení finanční situace analyzované společnosti. V letech 2013-2017. Pro celkové zhodnocení byla vybraná spider analýza, která prostřednictvím paprskového grafu umožňuje rychle a účinně porovnat zjištěné hodnoty analyzovaného podniku s oborovými hodnotami. Následující tabulka je rozdělena do čtyř kvadrantů, kde jsou uvedeny konkrétní poměrové ukazatele, které budou použity při zpracování této analýzy. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů za jednotlivé roky jsou uvedeny v příloze C.

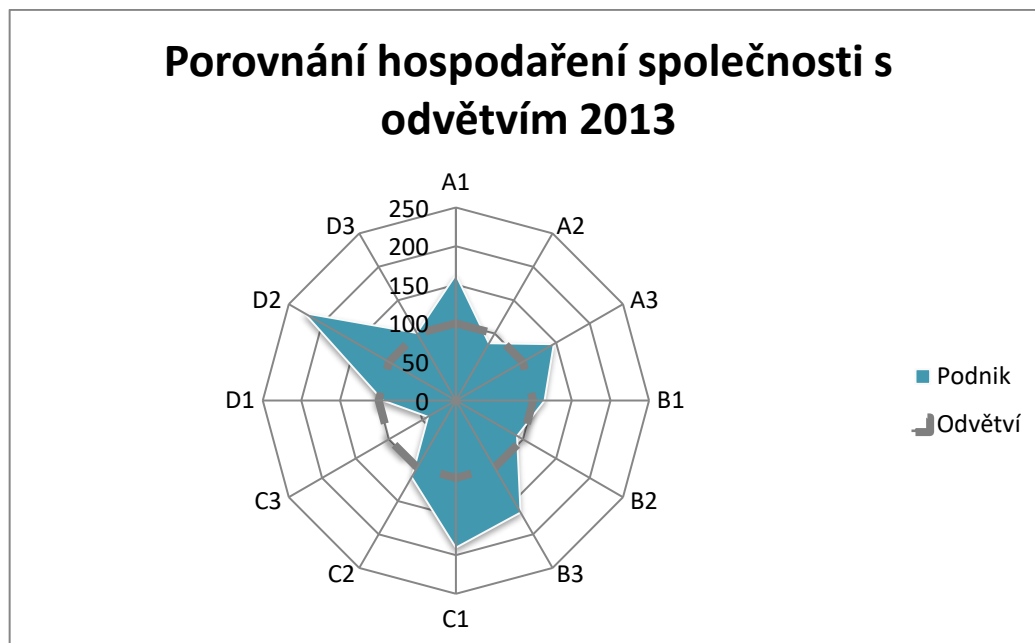
Tab. č. 31: Poměrové ukazatele využité pro spider analýzu

Poměrové ukazatele	
A1 Rentabilita aktiv	B1 Běžný likvidita
A2 Rentabilita tržeb	B2 Pohotová likvidita
A3 Rentabilita vlastního kapitálu	B3 Okamžitá likvidita
C1 Obrat aktiv	D1 Celková zadluženost
C2 DO zásob	D2 Koeficient zadluženosti
C3 DO pohledávek	D3 Koeficient samofinancování

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

7.1 Zhodnocení účetního období 2013

Hlavním cílem analyzované společnosti bylo navýšit oproti předchozímu roku tržby za zboží a služby, což se povedlo a došlo ke zvýšení o 1.030.236 tis Kč. Dále se podniku podařilo získat nové zákazníky a došlo k prohloubení vztahů se stávajícími zákazníky. Co se týče výkonové spotřeby, největší položku v této oblasti představují náklady na dopravu komodit, které činí 110.962 tis. Kč. Celkem výkonová spotřeba včetně spotřeby a energie činila 136.098 tis. Kč. Největší nákladovou položku tvoří bezpochyby náklady na prodané zboží a to ve výši 2.977.104 tis. Kč. Výsledný zisk roku 2013, který je dán rozdílem celkových výnosů a celkových nákladů, byl 44.303. tis. Kč. Vedle toho podnik také vytvořil hodnotu pro vlastníky ve výši 33.659 tis. Kč a to především díky vysokému čistému operativnímu zisku.



Graf č. 19: Porovnání hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2013 (v %)

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů a finančních ukazatelů v odvětví 2013-2017, 2018

Z grafu č.19 je zřejmé, že se společnost přibližuje oborovým hodnotám pouze u ukazatele zadluženosti (D1, D3) a ukazatele likvidity (B1, B2).

V oblasti rentability (A1-A3) společnost dosahuje vyšších hodnot než odvětví, konkrétně v oblasti A1, která vyjadřuje, že celková efektivnost podniku je o 63 % vyšší než v odvětví. Dále společnost dokázal zhodnotit vlastní kapitál lépe než podniky v odvětví a to o 46 %.

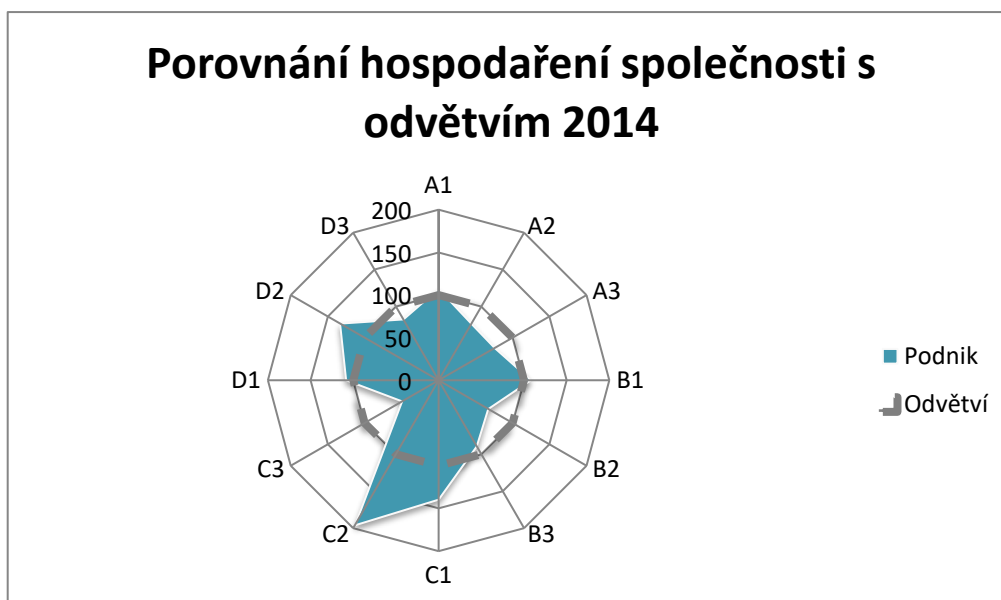
Jak již bylo zmíněno výše, v oblasti likvidity dosahovala společnost podobných hodnot jako v odvětví tj. B1, B2. Pouze v případě okamžité likvidity (B3) dosáhla poměrně vysokých hodnot a to konkrétně o 67 % více. Hodnota okamžité likvidity analyzované společnosti se pohybuje v doporučeném intervalu, oborové hodnoty se pohybují pod touto hranicí.

Z pohledu doby obratu zásob (C2) podnik dosáhl téměř stejných hodnot jako dané odvětví. Oproti tomu obratovost aktiv (C1) dosahuje mnohem vyšších hodnot a to téměř o dvojnásobek. Co se týče doby obratu pohledávek (C3) si vede mnohem lépe analyzovaný podnik, z čehož vyplývá, že podnik dostává za své zboží a služby zaplacené mnohem dříve než ostatní oborové podniky.

Při pohledu na oblast koeficientu zadluženosti (D2) lze vidět, že analyzovaný podnik využívá mnohem více cizího kapitálu než zbytek odvětví.

7.2 Zhodnocení účetního období 2014

V tomto sledovaném roce došlo ke snížení tržeb o 298.458 tis. Kč, i přesto, že bylo prodané stejné množství, tak jako v předchozím roce. Pokles tržeb byl způsobený poklesem cen. Dále došlo k navýšení krátkodobých bankovních úvěrů, konkrétně o 1.000.000 EUR a 255.217 tis Kč. Podnik tak v tomto roce vykázal zisk ve výši 26.615 tis. Kč a vytvořil hodnotu pro vlastníka ve výši 12.739 tis. Kč, která se snížila oproti předchozímu roku o 37 %. Důvodem je pokles čistého operativního zisku.



Graf č. 20: Porovnání hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2014 (v %)

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů a finančních ukazatelů v odvětví 2013-2017, 2018

V oblasti ukazatele rentability aktiv (A1) dosahuje podnik téměř stejných hodnot jako oborový průměr. Oproti tomu se rentabilita vlastního kapitálu (A2) a tržeb (A3) pohybuje procentuálně v nižších hodnotách než ostatní podniky v odvětví.

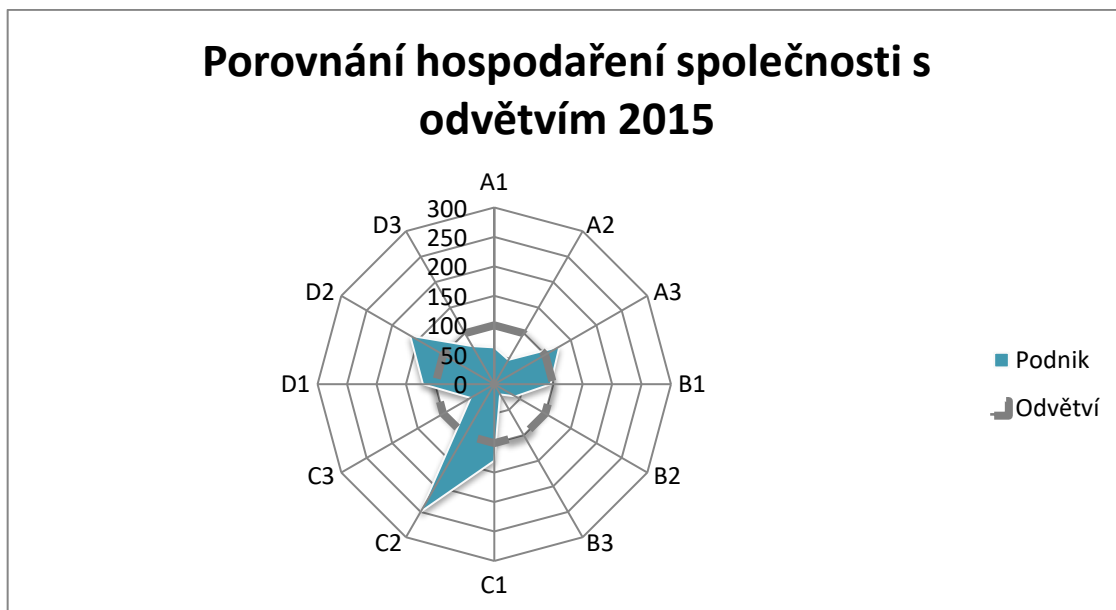
Podnik se z hlediska ukazatelů likvidity (B1-B3) nejvíce přibližuje oborovým hodnotám. Největší rozdíl je shledán u pohotovosti likvidity, kdy hodnota je o 33 % nižší než v odvětví. V tomto případě doporučené hodnoty dosáhly ostatní podniky v odvětví, naopak analyzovaný podnik se nachází pod doporučenou hranicí.

V oblasti aktivity (C1-C3) dochází k největším výkyvům. Z pohledu doby obratu zásob podnik výrazně převyšuje oborové hodnoty a to ve výši 96 %, což značí, že podnik neefektivně zachází se svými zásobami. Při porovnání doby obratu pohledávek (C3) podnik dosahuje poloviční hodnoty než ostatní podniky v odvětví. Což značí, že ostatní podniky dostávají za své služby či zboží zaplacené poměrně pozdě. Dále je patrné, že obrat aktiv převyšuje oborové hodnoty a to ve výši 40 %.

Hodnota koeficientu samofinancování (D3) značí, že oborové podniky využívají více k financování svého majetku vlastní jmění než analyzovaný podnik. V případě koeficientu zadluženosti (D2) je patrné, že podnik využívá více cizího kapitálu než odvětví. Jak bylo zmíněno výše, došlo k navýšení krátkodobých bankovních úvěrů. Co se týče podílu cizího kapitálu na celkových aktivech (D1), podnik převyšuje hodnoty o 14 % než odvětví.

7.3 Zhodnocení účetního období 2015

Podnik měl stanovený cíl zvýšit své tržby o 15 % a zisk o 25 %. Co se týče tržeb, došlo ke zvýšení tržeb za zboží a služby oproti předchozímu roku o 345.903 tis. Kč, tj. o 12 %. Růst tržeb je ovlivněn především rozšířením obchodní činnosti v oblasti obchodu hnojiv. V případě zisku došlo ke zvýšení 39,7 % tj. o 10.566 tis. Kč. V tomto případě byl splněný pouze druhý cíl. První cíl nebyl dosažen o pouhé 3 %. Významnou položkou je zápůjčka od mateřské společnosti ve výši ve výši 31.625 tis Kč a nárůst revolvingové úvěru ve výši 1.000.000 EUR. V tomto roce byla vytvořena hodnota pro vlastníky ve výši 8.655 tis. Kč



Graf č. 21: Porovnání hospodaření společnosti s odvětvím 2015 (v %)

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů a finančních ukazatelů v odvětví 2013-2017, 2018

Z výše uvedeného grafu č. 21 lze vidět, že z pohledu rentability vlastního kapitálu (A3) dosahuje podnik vyšších hodnot než odvětví a to o 28 %. Rentabilita aktiv (A1) dosahuje 62 % hodnoty z odvětví a rentabilita tržeb (A2) méně než polovinu hodnoty z oboru. I přesto, že došlo ke zvýšení tržeb, ostatní podniky si vedly lépe.

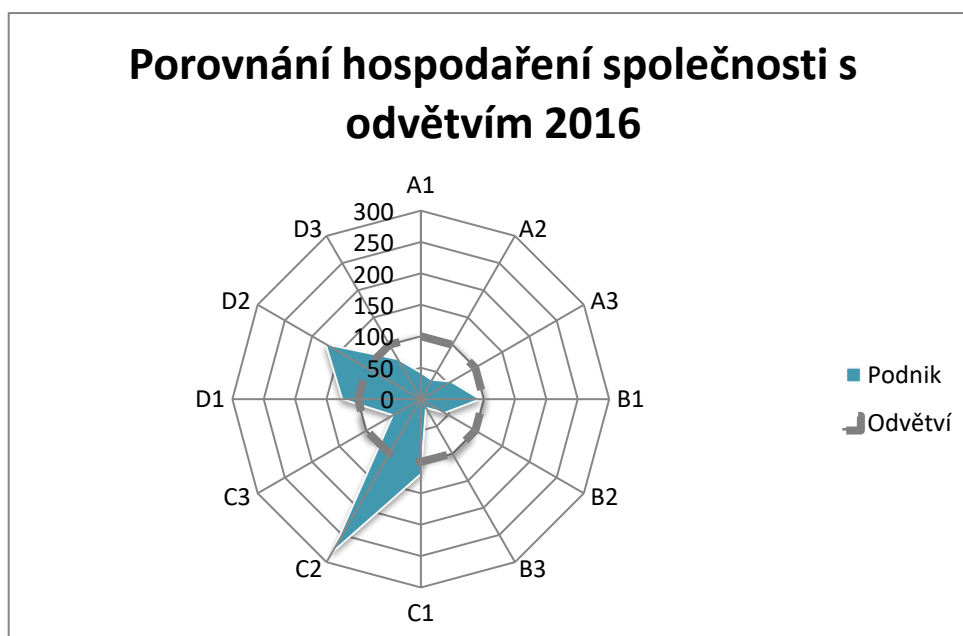
V případě ukazatele likvidity, běžná likvidita podniku se pohybuje poměrně na stejné úrovni jako odvětví. I přesto všechny hodnoty tohoto ukazatele dosahují nižších hodnot než ostatní podniky v tomto odvětví. Největší propad je v tomto případě zaznamenaný u okamžité likvidity (B3), jehož hodnota oproti odvětví klesla o 80 %. Důvodem je růst krátkodobých závazků a snížení finančních prostředků.

V oblasti obratu zásob (C2) došlo opět k navýšení oproti loňskému roku, hodnota podniku vzrostla o 182 % v porovnání s oborovými hodnotami. Pohledávky jsou podniku hrazeny do 27 dní, což představuje pouhých 46 % hodnoty z ostatních podniku v odvětví.

Tak jako tomu bylo v předchozích letech, podnik využívá více cizího kapitálu (D2) než dané odvětví téměř o 65 %. Dále podnik využívá méně vlastního jmění pro financování aktiv (D3) než ostatní podniky v oboru a to konkrétně o 25 %. Z toho faktu jasně vychází, že podnik využívá pro financování aktiv mnohem více cizího kapitálu. V porovnání s oborem je to o 21 % více.

7.4 Zhodnocení účetního období 2016

Cílem analyzovaného podniku bylo dosáhnout vyšších tržeb a to o 2 % a zisku o 1 %. Co se týče prvního cíle, podnik zaznamenal pokles tržeb o 247.606 tis. Kč tj. o 7,65 %. Tím došlo i ke snížení zisku o 8.468 tis. Kč, z čehož jednoznačně vyplývá, že nebyl splněn ani stanovený cíl. V tomto roce došlo také k fluktuaci zaměstnanců, podnik opustilo 5 zaměstnanců, z toho 2 obchodníci do firmy ABC s.r.o., která je dceřinou společností XYZ s.r.o. Jedná se o první rok, kdy nebyla vytvořena hodnota pro vlastníka, a přidaná hodnota se pohybovala v záporných hodnotách. Konkrétně se jednalo o výši -5.337 tis. Kč.



Graf č. 22: Porovnání hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2016 (v %)

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů a finančních ukazatelů v odvětví 2013-2017, 2018

Z výše uvedeného grafu č. 22 lze konstatovat, že oproti předchozím účetním obdobím si analyzovaný podnik ve srovnání s oborovými hodnotami nevede tak příliš dobře.

V oblasti rentability dosahuje podnik podprůměrných hodnot. Největší propad je zaznamenán u rentability vlastního kapitálu (A3) a to o 72 % oproti předchozímu roku. Rentabilita tržeb (A2) činila 35 % vzhledem k oborovým hodnotám. V případě rentability aktiv (A1) lze konstatovat, že podnik dosahuje pouze polovičních hodnot.

Tak jako tomu bylo v předchozím roce, běžná likvidita (B1) dosáhla stejné procentní hodnoty, jedná se o jediný ukazatel, který se přibližuje k oborovým hodnotám. Okamžitá likvidita (B3) dosahuje nejnižší hodnoty za celé sledované období, důvodem je nedostatek peněžních prostředků a vysoké krátkodobé závazky.

Tak jako tomu bylo v předchozích letech, podnik neefektivně využívá své zásoby, doba obratu zásob (C2) převyšuje o 182 % hodnotu ostatních podniku v odvětví. Co se týče obratovosti aktiv (C1), jak podnik, tak odvětví splňuje podmínku, že ukazatel převyšuje hodnotu 1. Avšak v tomto případě dosahuje podnik vyšší hodnoty, což znamená, že si vede lépe.

Poměr cizího kapitálu a vlastního kapitálu (D1) analyzovaného podniku převyšuje o 75 % oproti odvětví. Dále podnik využívá takřka 64 % cizího kapitálu a 36 % vlastního jmění pro financování aktiv. Oproti tomu ostatní podniky daného oboru financují svá aktiva v tomto roce 50:50.

7.5 Zhodnocení účetního období 2017

Podnik si pro tento rok stanovil udržet tržby ve výši nad 3 miliardy Kč a navýšení zisku o 10 %. Celkové tržby za zboží a služby činily 2.470.214 tis. Kč, což znamená, že hranice 3 miliard nebylo dosaženo o 529.786 tis. Kč. Pokles tržeb byl ovlivněn zejména výrazným poklesem obilí a olejin. Jelikož podnik obchoduje zejména se zahraničními subjekty, fakturuje v cizí měně, proto je velmi důležitý vývoj měnového kurzu (EUR). Právě díky tomu byly v tomto roce velké kurzové rozdíly. Dále podnik využíval finanční deriváty (opce, forwardy, targety) a spotové operace k financování. Proto významnou položkou jsou výnosy z těchto derivátových operací ve výši 30.399 tis. Kč a náklady ve výši 9.440 tis. Kč. A v neposlední řadě podnik investoval do koupě obchodní podílů třech firem ve výši 62.718 tis. Kč. Zisk společnosti se oproti roku 2016 zvýšil o 13.810 tis. Kč tj. o 48,1 %, z čehož vyplývá, že i druhý stanovený cíl byl splněn.



Graf č. 23: Porovnání hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2017 (v %)

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů a finančních ukazatelů v odvětví 2013-2017, 2018

Při pohledu na graf č. 23 lze konstatovat, že si podnik oproti minulému roku polepšil. U ukazatele rentability (A1-A3) a ukazatele zadluženosti (D1-D3) dosahuje podnik téměř stejných hodnot jako oborový průměr.

Oproti loňskému roku došlo ke zvýšení všech tří ukazatelů rentability, největší skok byl zaznamenaný u ukazatele rentability vlastního kapitálu (A3), který tvoří 92 % z hodnoty odvětví. Společnost se také dále zlepšila u rentability aktiv (A1) a rentability tržeb (A2), i přesto, že nedosahuje vyšších hodnot než odvětví, si vede velmi dobře.

U běžné likvidity (B1) podnik i ostatní podniky v odvětví dosahují doporučených hodnot, o něco lépe si vede dané odvětví. Oproti loňskému roku se u podniku zvýšila okamžitá likvidita o 17 % a představuje tak 34 % z hodnoty odvětví. V případě pohotovosti likvidity (B2) se hodnota odvětví pohybuje v doporučeném intervalu, naopak analyzovaný podnik se pohybuje pod dolní hranicí a dosahuje 44 %.

Nejvíce se přibližuje hodnota podniku k odvětví u ukazatele obratovosti aktiv (C1). Lépe si v tomto případě stojí analyzovaný podnik a to o pouhé 3 %. Tak jako tomu bylo v předchozích letech, u doby obratu pohledávek si jednoznačně vede lépe daná společnost, jejíž doba obratu pohledávek činí 28 dní.

Vyšší hodnoty u podílu cizího kapitálu a vlastního jmění (D2) dosahuje analyzovaný podnik, z čehož vyplývá, že využívá více zapůjčeného kapitálu. Celková zadluženost (D1) se tak pohybovala jak u podniku, tak u odvětví něco málo přes 50 %. Co se týče ukazatele samofinancování (D3), podnik financuje aktiva prostřednictvím vlastního kapitálu ve výši 83 % hodnoty z oborového průměru. Hospodaření společnosti je během sledovaného období poměrně rentabilní a finančně stabilní.

8 NÁVRHY OPATŘENÍ NA ZLEPŠENÍ SOUČASNÉ SITUACE V SYSTÉMU MĚŘENÍ A ŘÍZENÍ VÝKONNOSTI

Na základě zjištěných poznatků budou sestaveny návrhy, které by mohly vést ke zlepšení výkonnosti analyzovaného podniku. Podnik využívá externí účetní a poradenskou firmu, která každý měsíc zasílá reporting za uplynulé účetní období. Vlastník podniku si určí jaké konkrétní výkazy či sestavy chce zasílat, aby měl možnost zjistit a zhodnotit konkrétní finanční situaci podniku. Účetní oddělení tak posílá zkrácený přehled rozvahy a VZZ. Dalším velmi důležitým materiálem je komoditní výsledovka, ve které jsou zaznamenány všechny obchodovatelné komodity – prodejní a nákupní ceny, zároveň doprovodné náklady – náklady na čištění, sušení konkrétní komodity a související doprava. Následně jsou tam uvedeny výsledky, které značí, zda daná komodita přinesla v aktuálním účetním období zisk či ztrátu.

8.1 Řízení zásob

Jak bylo zjištěno z finanční analýzy a také ze spider analýzy, doba obratu zásob dosahuje poměrně vysokých hodnot, což značí že zboží zůstává příliš dlouho na skladě. S touto situací souvisí i zvyšující se náklady na skladování, z důvodu udržení kvality, čištění a sušení. Jednou z možností je založit konsignační sklad, který vzniká na základě dlouhodobé spolupráce (vztah odběratele a dodavatele). Jedná se o podmínku, která by pro podnik neměla být žádný problém. Jedná se o poměrně známý podnik s dlouholetou tradicí, který má navázané dlouhodobé vztahy se svými odběrateli i dodavateli. Konsignační sklad funguje na základě toho, že je zřízen na území odběratele. Do skladu by podnik na vlastní náklady dodával své zboží, které patří do jeho vlastnictví. Následně by odběratel měl možnost využít zboží kdykoliv by potřeboval. Pro vznik konsignačního skladu stačí uzavřít smlouvy mezi analyzovaným podnikem a odběratelem. Následně by měl odběratel povinnost vést skladovou evidenci zboží tohoto skladu a posílat ji do podniku v pravidelných intervalech, na kterých se mezi sebou domluví. V případě, že by došlo k odebrání velkého množství, podnik by na základě této informace musel opět doplnit zásoby. Další možností jak snížit tuto hodnotu je uzavírat smlouvy o smlouvě budoucí s danými odběrateli. Obchodní referent by vystavil zálohou fakturu, na dané množství a cenu, s tím, že zálohová faktura by byla hrazena hned. Avšak komodita by byla dodána v budoucnu přesně stanoveném termínu.

V tomto případě, by podnik získal navíc i peněžní prostředky pro chod podnikatelské činnosti a navíc by ubyla hodnota zboží uložená na skladě.

8.2 Růst tržeb a zisku

Jelikož se podnik soustředí spíše na zahraniční trh, mohl by se zaměřit také na tuzemský trh, který by mohl vést ke zvýšení tržeb. Co se týče cen zemědělských komodit, nedají se příliš ovlivnit. Tržní ceny se vyvíjí na základě aktuální situace evropského trhu, na tom zda není příliš velké teplo a tím je podprůměrná úroda, nebo naopak zda nedochází k nadprůměrné úrodě. Například hodnota řepka zaznamenala oproti loňskému roku výrazný pokles. V tomto případě bych doporučovala vytvořit v informačním systému Byznys sestavu, která bude sloužit k informování o tom, za jaké nákupní ceny a od jakých dodavatelů byly dané komodity nakoupeny. Poté se může vlastník podniku rozhodnout, zda bude s daným dodavatelem obchodovat dál, anebo využít možnosti orientovat se na jiné komodity, které by mohly přinášet větší zisk. Dále by se podnik mohl soustředit na sledování cen logistických společností, které přepravují dané komodity.

Další možností je výstavba posklizňové linky, která by obsahovala několik velkokapacitních sil včetně technologií. V tomto případě, by mohli jiné zemědělské jednotky skladovat své komodity právě tam. Tato výstavba by mohla být velkým přínosem pro podnik v podobě tržeb za služby a navíc by se jednalo o možnost mít dostatek finančních prostředků pro případ, že by ceny jednotlivých komodit nevytvořily dostatek finančních zdrojů pro podnikatelskou činnost.

Dále bych doporučila vytvořit uživatelskou sestavu, která bude zobrazovat konkrétní náklady (opravy, kancelářský materiál, spotřeba materiálu, telefonní poplatky, parkování) spojené s konkrétní pobočkou. Poté by se dalo vyhodnotit, zda není možné tyto náklady snížit.

8.3 Řízení pohledávek

Jak bylo zjištěné z finanční analýzy, okamžitá likvidita dosahovala poměrně nízkých hodnot, proto je důležité se na tento fakt také zaměřit a pokusit se o zvýšení této hodnoty. Je důležité, aby měl podnik dostatek finančních prostředků pro splacení svých závazků. S touto situací souvisí také hodnota ukazatele celkové zadluženosti, která vykazuje vyšších hodnot, což je způsobeno také nižším objemem vlastního kapitálu.

V tomto případě je důležité si vymezit strukturu pohledávek. Podnik eviduje k 31.12.2017 pohledávky z obchodního styku po lhůtě splatnosti ve výši 78.956 tis. Kč. Pohledávky po splatnosti od 91-365 dnů představují problematickou položku, jelikož hodnota těchto pohledávek činí 24.907 tis. Kč. Pohledávky po splatnosti nad 365 dnů činí 14.293 tis. Kč. V tomto případě je velmi těžce odhadnutelné, jak velká část těchto pohledávek bude ještě uhrazena. V první řadě je dobré zkusit kontaktovat danou společnost, aby dodržela platební podmínky. Další možností je využít faktoringovou společnost, která by odkoupila od analyzované společnosti pohledávky a poté by tyto pohledávky vymohla sama. Je samozřejmé, že to faktoringová společnost nemůže dělat zadarmo. Poplatky za faktoring tvoří dvě složky a to faktoringový poplatek a úrok. Analyzovaný podnik by tak už neobdržel původní hodnotu postoupených pohledávek, ale jednalo by se o částku o několik procent nižší. Jelikož podnik dlouhá léta a úzce spolupracuje s komerční bankou, určitě by se na ni obrátil i v případě faktoringu, který také nabízí.

ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit systém měření a řízení výkonnosti podniku XYZ s.r.o. V diplomové práci byly použity tradiční ukazatele finanční analýzy, moderní ukazatele a následně navrženy opatření pro zlepšení výkonnosti.

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část, která se celkově skládá ze sedmi kapitol. První část byla věnována metodice a stanoveným cílům. Následující tři kapitoly byly zaměřeny na nejdůležitější pojmy, které se přímo týkaly dané problematiky. V teoretické části byl vymezen pojem výkonnosti, dále byl popsán význam finanční analýzy, jeho uživatele a zdroje. Poté byly definovány tradiční a moderní ukazatele, které slouží pro měření finanční výkonnosti podniku. U tradičních ukazatelů byly použity ukazatele zisku, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, absolutní ukazatelé a souhrnné ukazatele. Moderní ukazatele byly nejprve rozděleny na ekonomické, tržní a komplexní ukazatele výkonnosti a následně ty nejdůležitější z nich popsány. U ekonomických ukazatelů se jednalo o čistou současnou hodnotu, ukazatel EVA a ukazatel na bázi ekonomické zisku CFROI. U tržních ukazatelů byla představena ukazatel MVA, TSR a Excess Return. Poslední podkapitolou moderních ukazatelů byly komplexní přístupy měření výkonnosti. Zde byl definován koncept Balanced Scorecard a jeho všechny čtyři perspektivy. Poslední kapitola, která byla věnována teoretické části, je věnována shrnutí a definování slabých a silných stránek zmiňovaných ukazatelů. Tyto poznatky byly použity při zpracování praktické části

V praktické části byl nejprve charakterizován analyzovaný podnik, byla určena velikost účetní jednotky, a zda se jedná o konsolidovanou či auditovanou jednotku. Následovala organizační struktura a důležité informace o zaměstnancích a odběratelích. Poté byla provedena finanční analýza za sledované období 2013-2017. Pro její zpracování byly využity účetní výkazy, výroční zprávy a interní materiály. U finanční analýzy byla provedena analýza zisku, poté následoval výpočet čistého pracovního kapitálu a aplikování bilančních pravidel. Dále byly provedeny poměrové ukazatele, Altmanův mode, index IN05 a Taflerův model.

Vývoj čistého zisku měl poměrně kolísavý vývoj, avšak každý rok během sledovaného období dosahoval vysokých, kladných hodnot. Co se týče čistého pracovního kapitálu, podnik dosahoval pouze kladných hodnot, z čehož vyplývá, že firma je schopná hradit své závazky. Podnik by se měl zaměřit na zvýšení okamžité likvidity, která dosahuje

poměrně nízkých hodnot, doba obratu zásob je naopak příliš vysoká a je zapotřebí tuto dobu snížit. Co se týče ukazatelů zadluženosti, podnik využívá více cizího kapitálu než toho vlastního. V případě ukazatele rentability dosahoval podnik v roce 2013-2015 a 2017 velmi dobrých hodnot. Dále byl zjištěn rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a závazků. V budoucnu by se mohlo jednat o problém v případě, že by podnik neměl dostatek finančních prostředků.

V další části diplomové práce jsem zhodnotila podnik prostřednictvím ukazatele EVA. Pro výpočet tohoto ukazatele musely být provedeny dílčí výpočty ukazatelů NOA, NOPAT a WACC. V letech 2013-2015 a v roce 2017 podnik dosahoval kladných hodnot, což je pro podnik velmi pozitivní. Z čehož jasně vyplývá, že podnik tvoří hodnotu pro vlastníky. Pouze rok 2016 zaznamenal záporné hodnoty, podnik tak netvoří žádnou hodnotu pro svého majitele. Důvodem byla vyšší hodnota čistých operativních aktiv.

V předposlední kapitole byla zhodnocena finanční situace za jednotlivé roky pomocí Spider analýzy. Zde byly porovnané hodnoty vybraných poměrových ukazatelů analyzovaného podniku s oborovými hodnotami.

Poslední sedmá kapitola byla věnována návrhům, které povedou ke zlepšení výkonnosti tohoto podniku. Jelikož byla stanovena vysoká doba obratu zásob, bylo doporučeno zřídit konsignační sklad, který by tuto situaci mohl vyřešit. Dále bylo doporučeno sledovat nákupní ceny jednotlivých komodit a věnovat pozornost těm, které by mohly přinést největší zisk. Dále sledovat sestavy nákladů jednotlivých poboček a soustředit se na výstavbu posklizňové linky, která by byla přínosem pro přísun stálých tržeb v oblasti služeb. Poslední doporučení se týkalo řízení pohledávek. V tomto případě byla navržena možnost využít služeb faktoringové společnosti, která by získala dlužnou částku odběratelů zpět.

SEZNAM GRAFŮ, TABULEK A OBRÁZKŮ

Seznam grafů

Graf č. 1: Vývoj výsledku hospodaření za účetní období v letech 2013-2017.....	56
Graf č. 2: Vývoj ČPK v letech 2013-2017.....	57
Graf č. 3: Zlaté bilanční pravidlo.....	59
Graf č. 4: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika.....	60
Graf č. 5: Zlaté pari pravidlo.....	61
Graf č. 6: Zlaté poměrové pravidlo.....	62
Graf č. 7: Vývoj ukazatele rentability v letech 2013-2017.....	63
Graf č. 8: Srovnání ROE podniku s oborovým ROE.....	64
Graf č. 9: Srovnání ROA podniku s oborovým ROA.....	65
Graf č. 10: Srovnání ROS podniku a oborové ROS.....	66
Graf č. 11: Srovnání BL podniku a oboru.....	67
Graf č. 12: Srovnání PL podniku a oboru.....	68
Graf č. 13: Srovnání PL podniku a oboru.....	69
Graf č. 14: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2013-2017.....	70
Graf č. 15: Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2013-2017.....	72
Graf č. 16: Altmanův model.....	75
Graf č. 17: Index IN05.....	76
Graf č. 18: Vývoj EVA, RONA a WACC.....	86
Graf č. 19: Porovnání hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2013 (v %)......	88
Graf č. 20: Porovnání hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2014 (v %)......	89
Graf č. 21: Porovnání hospodaření společnosti s odvětvím 2015 (v %)......	91
Graf č. 22: Porovnání hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2016 (v %)......	92
Graf č. 23: Porovnání hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2017 (v %)......	94

Seznam tabulek

Tab. č. 1: Komparace ukazatelů výkonnosti firem	49
Tab. č. 2: Základní informace o podniku rok 2017	51
Tab. č. 3: Kritéria malých a středních podniků.....	51
Tab. č. 4: Kritéria auditovaného podniku	51
Tab. č. 5: Kritéria konsolidované účetní jednotky.....	52
Tab. č. 6: Přehled tržeb za prodej zboží (v tis. Kč).....	54
Tab. č. 7: Čistý pracovní kapitál v letech 2013-2017	57
Tab. č. 8: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	60
Tab. č. 9: Vývoj ukazatele rentability v letech 2013-2017 (v %).....	63
Tab. č. 10: Vývoj likvidity v letech 2013-2017	67
Tab. č. 11: Ukazatelé zadluženosti	70
Tab. č. 12: Vývoj ukazatele aktivity	72
Tab. č. 13: Altmanův model	74
Tab. č. 14: Index IN 05	75
Tab. č. 15: Marketingové náklady v tis. Kč.....	77
Tab. č. 16: Nedokončený DHM.....	78
Tab. č. 17: Peněžní prostředky nad limit v tis. Kč.....	78
Tab. č. 18: Neúročený cizí kapitál v tis. Kč.....	79
Tab. č. 19: Vymezení NOA v jednotlivých letech 2012-2016	79
Tab. č. 20: Upravená finanční část rozvahy společnosti v tis. Kč	80
Tab. č. 21: Vývoj nákladových úroků v letech 2013-2017 v tis. Kč	80
Tab. č. 22: VH z prodeje DM v letech 2013-2017 v tis. Kč.....	81
Tab. č. 23: Vymezení NOPAT v jednotlivých letech 2013-2017.....	81
Tab. č. 24: Náklady na bankovní úvěry	82
Tab. č. 25: Odvození nákladů na vlastní kapitál pomocí průměrné rentability vlastního kapitálu daného odvětví (v %)	83
Tab. č. 26: Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizí kapitálu v letech 2013-2017 (v %)	83
Tab. č. 27: Odvození nákladů na vlastní kapitál (v %).....	84
Tab. č. 28: Stanovení vážených průměrných nákladů na kapitál.....	84
Tab. č. 29: Výpočet EVA.....	85
Tab. č. 30: Vývoj ukazatele RONA v letech 2013-2017	85

Tab. č. 31: Poměrové ukazatele využité pro spider analýzu.....	87
--	----

Seznam obrázků

Obr. č. 1: Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniku	10
Obr. č. 2: Elementární metody	16
Obr. č. 3: Vymezení ČPK z pozice aktiv a pasiv.....	18
Obr. č. 4: Přehled ukazatelů zisku	21
Obr. č. 5: Du Pontův rozklad	32
Obr. č. 6: EVA jako systém řízení podniku	40
Obr. č. 7: Dekompozice vrcholového ukazatel EVA.....	41
Obr. č. 8: Efektivní investice zvyšující MVA	43
Obr. č. 9: Perspektivy konceptu BSC a jeho propojení s vizí a strategií podniku.....	46
Obr. č. 10: Základní měřítko zákaznické perspektivy	47
Obr. č. 11: Organizační struktura firmy.....	53

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

BSC	BalancedScorecard
BL	běžná likvidita
BÚ	bankovní úvěr
C	capital (kapitál)
CF	Cash Flow
CFROI	Cash FlowReturns In Investment
CK	cizí kapitál
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPM	čistý peněžní majetek
d	daňová sazba
DM	dlouhodobý majetek
DO	doba obratu
EAT	čistý zisk (EarningsAfterTaxes)
EBT	zisk před zdaněním (EarningsBeforeTaxes)
EBIT	zisk před úroky a zdaněním (EarningsBeforeInterest and Taxes)
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EarningsBeforeInterest, Taxes, Depreciation and Amortization)
EFQM	EuropeanFoundationforQuality Management
EPS	čistý zisk na akcii (Earnings Per Share)
EUR	euro
EVA	ekonomická přidaná hodnota (EconomicValueAdded)
KFM	krátkodobý finanční majetek
KS	konečný stav
MVA	tržní přidaná hodnota (Market ValueAdded)

N _{CK}	náklady cizího kapitálu
NOA	čistá operativní aktiva (Net Operating Assets)
NOPAT	zisk z operativní činnosti po zdanění (Net Operating Profit After Taxes)
NPV	čistá současná hodnota (Net Present Value)
N _{VK}	náklady vlastního kapitálu
OL	okamžitá likvidita
PL	pohotová likvidita
PP	peněžní prostředky
PS	počáteční stav
RP	riziková přírážka
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
RONA	rentabilita čistých aktiv
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
TSR	Tržní výnos akciového kapitálu (Total Shareholder Return)
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
WACC	průměrné vážené náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital)
ZC	zůstatková cena

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografické publikace

- Dluhošová, D. (2010). *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.
- Hrdý, M., & Krechovská, M. (2009). *Finance podniku*. Praha: WoltersKluwer Česká republika.
- Kaplan, R. S., & Norton, D.P. (2007). *Balanced Scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 5. vyd. Praha: Management Press.
- Kiselačková, D. & Šoltés M. (2017). *Modely řízení finanční výkonnosti: v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada.
- Kislingerová, E. (2001). *Oceňování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck.
- Knápková, A., & Pavelková, D. (2010). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada.
- Knápková, A., & Pavelková, D., & Chodúr, M. (2011). *Měření a řízení výkonnosti podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Linde.
- Kubíčková, D., & Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck.
- Mařík, M., & Maříková, P. (2005). *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. Přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress.
- Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002). *Výkonnost a tržní hodnota firmy: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada.
- Pavelková, D., & Knápková, A. (2009). *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde.
- Růčková, P. (2011). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada.

- Růčková, P., & Roubíčková, M. (2012). *Finanční management: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Grada.
- Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku: komplexní průvodce s příklady*. 2., aktualiz. vyd. Brno: ComputerPress.
- Synek, M. (2011). *Manažerská ekonomika*. 5. vydání, Praha: Grada.
- Šulák, M., & Vacík, E. (2004). *Měření výkonnosti firem*. V Plzni: Západočeská univerzita.
- Valach, J. (1999). *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress.
- Vodáková, J. (2016). *Výkonnost a její měření ve veřejném sektoru: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: WoltersKluwer.
- Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada
- Wagner, J. (2009). *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada.
- Young, S. D., & O'byrne, S. F. (2001). *EVA and valuebased management: a practical guide to implementation*. Přepřac. a rozš. vyd. New York: McGrawHill.

Internetové zdroje

- Edl, V. (2010). Znalostní databáze podniky. *Analyzuj a proved'*. Cit: 10.8.2018, dostupné z:
http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=1010&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2971&p2=CultureOID_INT_1&acode=d699d80ba3da1f0516e4970251d05cbd
- KurzySprint. (2014, září). Články. *Kurzy Sprints s. r. o.* Cit: 23.7.2018, dostupné z:
<https://www.kurzysprint.cz/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-podnikani-2-cast/>
- NACE kódy. *CZ-NACE*. Cit: 15.7.2018, dostupné z:
<http://www.nace.cz/nace/46-21-0-velkoobchod-s-obilim-surovym-tabakem-osivy-a-krmivy/>
- Odbor ekonomických analýz. (© 2005-2018). *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. Cit: 1. 8.2018, dostupné z:
<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

Síč, P. (2013, srpen). *PS Audit s.r.o.* Cit: 24.6.2018, dostupné z:
<http://psaudit.cz/kdy-je-spolecnost-povinna-audit/>

Sikora, M. (2016, leden). Publikace. *Fučík & Partneři*. Cit: 24.6.2018, dostupné z:
<http://www.fucik.cz/publikace/tyka-se-vas-konsolidace-od-1-1-2016/>

Další zdroje

Interní dokumenty firmy XYZ s.r.o.

Interní dokumenty firmy Moore Stephens s.r.o.

Interní materiály SMP – ZČU

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A: Výkazy společnosti 2013-2017	110
Příloha B: Stavebnicová metody v letech 2013-2017.....	116
Příloha C: Vstupní data pro Spider analýzu 2013-2017	134

Příloha A: Výkazy společnosti 2013-2017

		2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	729 241	953 970	1 074 052
B.	Dlouhodobý majetek	42 255	39 294	41 106
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	37		
B.I.2.1	Software	37		
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0		
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	24 111	23 577	23 923
B.II.1.1	Pozemky	256	498	498
B.II.1.2	Stavby	11 578	11 163	11 114
B.II.2.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	12 039	11 916	12 311
B.II.4	Jiný dlouhodobý hmotný majetek			
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy			
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	238		
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	18 107	15 717	17 183
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	8 500	8 500	13 000
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	1 900	1 900	1 900
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry – ostatní	7 707	5 317	2 283
C.	Oběžná aktiva	684 292	913 415	1 016 566
C.I.	Zásoby	285 370	515 808	708 411
C.I.5	Zboží	216 767	395 593	621 252
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	68 603	120 215	87 159
C.II.	Pohledávky	305 203	323 693	278 424
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	21 861	18 529	15 607
C.II.1.2.	Pohledávky – ovládaná a ovládající osoba	4 978	5 846	2 924
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka			
C.II.1.5.	Pohledávky ostatní			
C.II.1.x.	Pohledávky vůči spojeným osobám	16 883	12 683	12 683

C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	283 342	305 164	262 817
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	247 179	258 727	237 385
C.II.2.2.	Pohledávky – ovládaná a ovládající osoba	2 420	2 275	2 295
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní			22 362
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společníky			
C.II.2.4.3.	Stát – daňové pohledávky	16 964	23 967	2 072
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	3 097	2 435	2 587
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	0		10 667
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	12 906	14 989	7 036
C.II.2.x	Pohledávky vůči spojeným osobám	776	2 771	775
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	93 719	73 914	
C.III.2	Ostatní krátkodobý finanční majetek			
C.IV.	Peněžní prostředky	93 719	73 914	29 731
C.IV.1.	Peníze	67	5	70
C.IV.2.	Účty v bankách	93 652	73 909	29 661
D.I.	Časové rozlišení	2 694	1 261	16 380
D.I.1.	Náklady příštích období	66	85	120
D.I.3.	Příjmy příštích období	2 628	1 176	16 260

		2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	729 241	953 970	1 074 052
A.	Vlastní kapitál	308 991	334 608	371 789
A.I.	Základní kapitál	100	100	100
A.I.1.	Základní kapitál	100	100	100
A.III.	Fondy ze zisku	10	10	10
A.III.1.	Ostatní rezervní fond	10	10	10
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	264 578	307 883	334 498
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	264 578	308 881	334 498
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let		-998	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	44 303	26 615	37 181
B.-C.II.	Cizí zdroje	400 367	592 699	700 743
B.I.	Rezervy			
B.I.4.	Ostatní rezervy			
C.I.	Dlouhodobé závazky	164	2 409	421
C.I.8-	Odložený daňový závazek	164	2 409	421
C.II.	Krátkodobé závazky	400 203	590 290	700 322
C.II.2.	Závazky k uvěr. institucím	178 764	433 981	492 693
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy			201
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	214 779	153 705	163 918
C.II.6.	Závazky ovládaná a ovládající osoba			31 625
C.II.8.	Závazky ostatní	6 660	2 604	11 885
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	1 158	1 216	3 575
C.II.8.4.	Závazky ze soc. zab. a zdrav. pojištění	431	549	1 142
C.II.8.5.	Stát – daňové závazky a dotace	429	405	6 819
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	19	427	16
C.II.8.7.	Jiné závazky	4 623	7	333
D.	Časové rozlišení	19 883	26 663	1 520
D.1.	Výdaje příštích období	19 883	26 663	1 520

		2016	2017
	AKTIVA CELKEM	1 113 754	1 071 383
B.	Dlouhodobý majetek	48 307	131 676
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		78
B.I.2.1	Software		78
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	22 057	45 285
B.II.1.1	Pozemky	498	498
B.II.1.2	Stavby	10 364	9 929
B.II.2.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	9 610	7 851
B.II.4	Jiný dlouhodobý hmotný majetek		
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy		24 554
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 585	2 453
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	26 250	86 313
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	16 250	78 968
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly		345
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry – ostatní	10 000	7 000
C.	Oběžná aktiva	1 055 153	938 356
C.I.	Zásoby	707 622	614 167
C.I.5	Zboží	592 185	424 226
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	115 437	189 941
C.II.	Pohledávky	320 013	324 189
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	26 043	39 383
C.II.1.2.	Pohledávky – ovládaná a ovládající osoba	5 235	11 082
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka		6 820
C.II.1.5.	Pohledávky ostatní	70	98
C.II.1.x.	Pohledávky vůči spojeným osobám	20 738	21 383

C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	293 970	284 806
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	247 755	188 284
C.II.2.2.	Pohledávky – ovládaná a ovládající osoba	34 714	67 686
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní	9 432	26 196
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společníky	12	13
C.II.2.4.3.	Stát – daňové pohledávky	1 498	1 851
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 640	225
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	26	24
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	6 256	24 083
C.II.2.x	Pohledávky vůči spojeným osobám	2 069	2 640
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	967	
C.III.2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	967	
C.IV.	Peněžní prostředky	26 551	46 164
C.IV.1.	Peníze	69	82
C.IV.2.	Účty v bankách	26 482	46 082
D.I.	Časové rozlišení	10 294	1 351
D.I.1.	Náklady příštích období	251	182
D.I.3.	Příjmy příštích období	10 043	1 169

		2016	2017
	PASIVA CELKEM	1 113 754	1 117 547
A.	Vlastní kapitál	400 502	443 025
A.I.	Základní kapitál	100	100
A.I.1.	Základní kapitál	100	100
A.III.	Fondy ze zisku	10	10
A.III.1.	Ostatní rezervní fond	10	10
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	371 679	400 392
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	371 679	400 392
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	28 713	42 523
B.-C.II.	Cizí zdroje	710 872	665 581
B.I.	Rezervy		11 240
B.I.4.	Ostatní rezervy		11 240
C.I.	Dlouhodobé závazky	583	
C.I.8-	Odložený daňový závazek	583	
C.II.	Krátkodobé závazky	710 289	654 341
C.II.2.	Závazky k uvěr. institucím	462 151	501 458
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 244	616
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	217 871	118 125
C.II.6.	Závazky ovládaná a ovládající osoba	22 291	12 025
C.II.8.	Závazky ostatní	6 732	22 117
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	1 036	987
C.II.8.4.	Závazky ze soc. zab. a zdrav. pojištění	393	585
C.II.8.5.	Stát – daňové závazky a dotace	3 529	13 513
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	31	31
C.II.8.7.	Jiné závazky	1 743	7 001
D.	Časové rozlišení	2 380	8 941
D.1.	Výdaje příštích období	2 380	8 941

Příloha B: Stavebnicová metody v letech 2013-2017

	Počet hodnocených kritérií	Váha	Vážený počet
Obchodní riziko	25		
I. Rizika oboru	4	1	4
II. Rizika trhu	3	1	3
III. Rizika z konkurence	7	1	7
IV. Management	3	1	3
V. Výrobní proces	4	1	4
VI. Specifické faktory	4	1	4
Finanční riziko	7	1,3	9,1
Celkem	32		34,1

Rizika oboru	
1. Dynamika oboru- relativně stabilní obor	nízké
2. Závislost oboru na hosp. cyklu – mírná závislost	přiměřené
3. Potenciální inovace v oboru – standardní obor s mírnými technol.změnami	přiměřené
4. Určování trendu v oboru – podnik je schopen rychlé reakce na nové trendy v oboru	přiměřené

Rizika trhu	
1. Kapacita trhu, možnost expanze – domácí trh nasycen	přiměřené
2. Rizika dosažení tržeb – prokazatelná historie tržeb, prognózovatelný nárůst tržeb	přiměřené
3. Rizika proniknutí na nové trhy – firma má zavedené výrobky, proniknutí na nové trhy	nízké

Rizika konkurence	
1. Konkurence – vyšší konkurence	zvýšené
2. Konkurenceschopnost produktu – parametry a životnost srovnatelná s konkurencí	nízké
3. Ceny – ceny srovnatelné s konkurencí	přiměřené
4. Kvalita, řízení kvality – srovnatelné s konkurencí	přiměřené
5. Výzkum a vývoj – vývoj reaguje na požadavky zákazníků	přiměřené
6. Reklama a propagace – náklady na propagaci nižší než u konkurence	nízké
7. Distribuce a servis – vybudována distribuční síť	nízké

Rizika managementu	
1. Vize, strategie – Stanovená jasná strategie a vize	nízké
2. Klíčové osobnosti – obtížná náhrada klíčových osobností	zvýšené
3. Organizační struktura – jednoduchá organizační struktura	nízké

Výrobní rizika	
1. Struktura výrobků – firma má vlastní výrobky	přiměřené
2. Technologické možnosti výroby – vyzkoušené technologie, stávající výrobky	nízké
3. Pracovní síla – běžně dostupné profese, středoškolská, vysokoškolská kvalifikace	přiměřené
4. Dodavatelé – stabilní prověření dodavatelé, běžné dodavatelské problémy	nízké

Rizika ostatních faktorů	
1. Úroveň fixních aktiv – podíl fixních aktiv je okolo průměru	přiměřené
2. Postavení podniku vůči odběratelům- velký počet odběratelů	nízké
3. Postavení podniku vůči dodavatelům- vyjednávací síla dodavatelů větší	přiměřené
4. Bariéry vstupu do odvětví – silné	přiměřené

Rizika financování	
1. Úročený cizí/vlastní kapitál – prostor pro financování cizím kapitálem	přiměřené
2. Krytí úroků -EBIT/ placené úroky dosahuje – dosahuje hodnoty 8 a více	nízké
3. Krytí splátek úvěrů z cash flow- Cash flow výrazně převyšuje splátky	přiměřené
4. Podíl ČPK na oběžných aktivech – ČPK kryje celou část oběžných aktiv	přiměřené
5. Běžná a okamžitá likvidita – běžná likvidita dosahuje běžných hodnot, OL dosahuje nižších hodnot	přiměřené
6. Průměrná doba inkasa pohledávek – Odpovídá době splatnosti faktury	přiměřené
7. Průměrná doba držení zásob – přiměřená rezerva zásob	zvýšené

Náklady vlastního kapitálu 2013

x – stupeň rizika	a^x	$z = a^x - 1$	RP pro 1 faktor ($z * rf/n$) %	Výnosnost (rf + $rf * z$)
1 – Nízké riziko	1,634	0,634	0,001	0,057
2 – Přiměřené riziko	2,670	1,670	0,002	0,094
3 – Zvýšené riziko	4,363	3,363	0,003	0,153
4 – Vysoké riziko	7,129	6,129	0,006	0,250

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přirážka
1 – Nízké riziko	0,001	1	1	1	0,001
2 – Přiměřené riziko	0,002	3	1	3	0,005
3 – Zvýšené riziko	0,003	0	1	0	0
4 – Vysoké riziko	0,006	0	1	0	0
Součet		4		4	0,006

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přirážka
1 – Nízké riziko	0,001	1	1	1	0,001
2 – Přiměřené riziko	0,002	2	1	2	0,003
3 – Zvýšené riziko	0,003	0	1	0	0
4 – Vysoké riziko	0,006	0	1	0	0
Součet		3		3	0,004

III. Rizika konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,001	3	1	3	0,002
2 – Přiměřené riziko	0,002	3	1	3	0,005
3 – Zvýšené riziko	0,003	1	1	1	0,003
4 – Vysoké riziko	0,006	0	1	0	0,000
Součet		7		7	0,011

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,001	2	1	2	0,001
2 – Přiměřené riziko	0,002	0	1	0	0,000
3 – Zvýšené riziko	0,003	1	1	1	0,003
4 – Vysoké riziko	0,006	0	1	0	0,000
Součet		3		3	0,005

V. Výrobní rizika	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,001	2	1	2	0,001
2 – Přiměřené riziko	0,002	2	1	2	0,003
3 – Zvýšené riziko	0,003	0	1	0	0,000
4 – Vysoké riziko	0,006	0	1	0	0,000
Součet		4		4	0,005

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,001	1	1	1	0,001
2 – Přiměřené riziko	0,002	3	1	3	0,005
3 – Zvýšené riziko	0,003	0	1	0	0,000
4 – Vysoké riziko	0,006	0	1	0	0,000
Součet		4		4	0,006

VII. Rizika financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,057	1	1,3	1,3	0,075
2 – Přiměřené riziko	0,094	5	1,3	6,5	0,609
3 – Zvýšené riziko	0,153	1	1,3	1,3	0,199
4 – Vysoké riziko	0,250	0	1,3	0	0,000
Součet		7		9,1	0,883

Položka	%
Obchodní riziko	0,036
I. Rizika oboru	0,006
II. Rizika trhu	0,004
III. Rizika z konkurence	0,011
IV. Management	0,005
V. Výrobní proces	0,005
VI. Ostatní faktory	0,006
Finanční riziko	0,883
Celkem	0,919
r_f	3,51
Náklady vlastního kapitálu	4,429

Náklady vlastního kapitálu 2014

x – stupeň rizika	a^x	$z = a^x - 1$	RP pro 1 faktor ($z * rf/n$) %	Výnosnost ($rf + rf * z$)
1 – Nízké riziko	1,814	0,814	0,001	0,064
2 – Přiměřené riziko	3,291	2,291	0,002	0,115
3 – Zvýšené riziko	5,969	4,969	0,005	0,210
4 – Vysoké riziko	10,828	9,828	0,010	0,380

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,064	1	1	1	0,064
2 – Přiměřené riziko	0,115	3	1	3	0,346
3 – Zvýšené riziko	0,210	0	1	0	0
4 – Vysoké riziko	0,380	0	1	0	0
Součet		4		4	0,410

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,064	1	1	1	0,064
2 – Přiměřené riziko	0,115	2	1	2	0,231
3 – Zvýšené riziko	0,210	0	1	0	0
4 – Vysoké riziko	0,380	0	1	0	0
Součet		3		3	0,295

III. Rizika konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,064	3	1	3	0,191
2 – Přiměřené riziko	0,115	3	1	3	0,346
3 – Zvýšené riziko	0,210	1	1	1	0,210
4 – Vysoké riziko	0,380	0	1	0	0,000
Součet		7		7	0,747

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,064	2	1	2	0,127
2 – Přiměřené riziko	0,115	0	1	0	0,000
3 – Zvýšené riziko	0,210	1	1	1	0,210
4 – Vysoké riziko	0,380	0	1	0	0,000
Součet		3		3	0,337

V. Výrobní rizika	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,064	2	1	2	0,127
2 – Přiměřené riziko	0,115	2	1	2	0,231
3 – Zvýšené riziko	0,210	0	1	0	0,000
4 – Vysoké riziko	0,380	0	1	0	0,000
Součet		4		4	0,358

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,064	1	1	1	0,064
2 – Přiměřené riziko	0,115	3	1	3	0,346
3 – Zvýšené riziko	0,210	0	1	0	0,000
4 – Vysoké riziko	0,380	0	1	0	0,000
Součet		4		4	0,410

VII. Rizika financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,064	1	1,3	1,3	0,083
2 – Přiměřené riziko	0,115	5	1,3	6,5	0,751
3 – Zvýšené riziko	0,210	1	1,3	1,3	0,272
4 – Vysoké riziko	0,380	0	1,3	0	0,000
Součet		7		9,1	1,106

Položka	%
Obchodní riziko	2,557
I. Rizika oboru	0,410
II. Rizika trhu	0,295
III. Rizika z konkurence	0,747
IV. Management	0,337
V. Výrobní proces	0,358
VI. Ostatní faktory	0,410
Finanční riziko	1,106
Celkem	3,663
r_f	2,31

Náklady vlastního kapitálu 2015

x – stupeň rizika	a^x	$z = a^x - 1$	RP pro 1 faktor ($z * rf/n$) %	Výnosnost ($rf + rf * z$)
1 – Nízké riziko	2,562	1,562	0,002	0,090
2 – Přiměřené riziko	6,564	5,564	0,006	0,230
3 – Zvýšené riziko	16,817	15,817	0,016	0,590
4 – Vysoké riziko	43,084	42,084	0,043	1,512

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírůžka
1 – Nízké riziko	0,090	1	1	1	0,090
2 – Přiměřené riziko	0,230	3	1	3	0,691
3 – Zvýšené riziko	0,590	0	1	0	0
4 – Vysoké riziko	1,512	0	1	0	0
Součet		4		4	0,781

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírůžka
1 – Nízké riziko	0,090	1	1	1	0,090
2 – Přiměřené riziko	0,230	2	1	2	0,461
3 – Zvýšené riziko	0,590	0	1	0	0
4 – Vysoké riziko	1,512	0	1	0	0
Součet		3		3	0,551

III. Rizika konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,090	3	1	3	0,270
2 – Přiměřené riziko	0,230	3	1	3	0,691
3 – Zvýšené riziko	0,590	1	1	1	0,590
4 – Vysoké riziko	1,512	0	1	0	0,000
Součet		7		7	1,551

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,090	2	1	2	0,180
2 – Přiměřené riziko	0,230	0	1	0	0,000
3 – Zvýšené riziko	0,590	1	1	1	0,590
4 – Vysoké riziko	1,512	0	1	0	0,000
Součet		3		3	0,770

V. Výrobní rizika	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,090	2	1	2	0,180
2 – Přiměřené riziko	0,230	2	1	2	0,461
3 – Zvýšené riziko	0,590	0	1	0	0,000
4 – Vysoké riziko	1,512	0	1	0	0,000
Součet		4		4	0,641
VI. Rizika ostatních faktorů					
VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,090	1	1	1	0,090
2 – Přiměřené riziko	0,230	3	1	3	0,691
3 – Zvýšené riziko	0,590	0	1	0	0,000
4 – Vysoké riziko	1,512	0	1	0	0,000
Součet		4		4	0,781
VII. Rizika financování					
VII. Rizika financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,090	1	1,3	1,3	0,117
2 – Přiměřené riziko	0,230	5	1,3	6,5	1,498
3 – Zvýšené riziko	0,590	1	1,3	1,3	0,767
4 – Vysoké riziko	1,512	0	1,3	0	0,000
Součet		7		9,1	2,382

Položka	%
Obchodní riziko	5,075
I. Rizika oboru	0,781
II. Rizika trhu	0,551
III. Rizika z konkurence	1,551
IV. Management	0,770
V. Výrobní proces	0,641
VI. Ostatní faktory	0,781
Finanční riziko	2,382
Celkem	7,457
r_f	0,58
Náklady vlastního kapitálu	8,037

Náklady vlastního kapitálu 2016

x – stupeň rizika	a^x	$z = a^x - 1$	RP pro 1 faktor ($z * r_f/n$) %	Výnosnost ($r_f + r_f * z$)
1 – Nízké riziko	2,761	1,761	0,002	0,097
2 – Přiměřené riziko	7,623	6,623	0,007	0,268
3 – Zvýšené riziko	21,047	20,047	0,021	0,739
4 – Vysoké riziko	58,112	57,112	0,059	2,040

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,097	1	1	1	0,097
2 – Přiměřené riziko	0,268	3	1	3	0,803
3 – Zvýšené riziko	0,739	0	1	0	0
4 – Vysoké riziko	2,040	0	1	0	0
Součet		4		4	0,900

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,097	1	1	1	0,097
2 – Přiměřené riziko	0,268	2	1	2	0,535
3 – Zvýšené riziko	0,739	0	1	0	0
4 – Vysoké riziko	2,040	0	1	0	0
Součet		3		3	0,632

III. Rizika konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,097	3	1	3	0,291
2 – Přiměřené riziko	0,268	3	1	3	0,803
3 – Zvýšené riziko	0,739	1	1	1	0,739
4 – Vysoké riziko	2,040	0	1	0	0,000
Součet		7		7	1,832

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,097	2	1	2	0,194
2 – Přiměřené riziko	0,268	0	1	0	0,000
3 – Zvýšené riziko	0,739	1	1	1	0,739
4 – Vysoké riziko	2,040	0	1	0	0,000
Součet		3		3	0,933

V. Výrobní rizika	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,097	2	1	2	0,194
2 – Přiměřené riziko	0,268	2	1	2	0,535
3 – Zvýšené riziko	0,739	0	1	0	0,000
4 – Vysoké riziko	2,040	0	1	0	0,000
Součet		4		4	0,729

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,097	1	1	1	0,097
2 – Přiměřené riziko	0,268	3	1	3	0,803
3 – Zvýšené riziko	0,739	0	1	0	0,000
4 – Vysoké riziko	2,040	0	1	0	0,000
Součet		4		4	0,900

VII. Rizika financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,097	1	1,3	1,3	0,126
2 – Přiměřené riziko	0,268	5	1,3	6,5	1,739
3 – Zvýšené riziko	0,739	1	1,3	1,3	0,960
4 – Vysoké riziko	2,040	0	1,3	0	0,000
Součet		7		9,1	2,826

Položka	%
Obchodní riziko	5,925
I. Rizika oboru	0,900
II. Rizika trhu	0,632
III. Rizika z konkurence	1,832
IV. Management	0,933
V. Výrobní proces	0,729
VI. Ostatní faktory	0,900
Finanční riziko	2,826
Celkem	8,751
r_f	0,43
Náklady vlastního kapitálu	9,181

Náklady vlastního kapitálu 2017

x – stupeň rizika	a^x	$z = a^x - 1$	RP pro 1 faktor ($z * r_f/n$) %	Výnosnost ($r_f + r_f * z$)
1 – Nízké riziko	2,247	1,247	0,001	0,079
2 – Přiměřené riziko	5,049	4,049	0,004	0,177
3 – Zvýšené riziko	11,345	10,345	0,011	0,398
4 – Vysoké riziko	25,492	24,492	0,025	0,895

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,079	1	1	1	0,079
2 – Přiměřené riziko	0,177	3	1	3	0,532
3 – Zvýšené riziko	0,398	0	1	0	0
4 – Vysoké riziko	0,895	0	1	0	0
Součet		4		4	0,611

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,079	1	1	1	0,079
2 – Přiměřené riziko	0,177	2	1	2	0,354
3 – Zvýšené riziko	0,398	0	1	0	0
4 – Vysoké riziko	0,895	0	1	0	0
Součet		3		3	0,433

III. Rizika konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,079	3	1	3	0,237
2 – Přiměřené riziko	0,177	3	1	3	0,532
3 – Zvýšené riziko	0,398	1	1	1	0,398
4 – Vysoké riziko	0,895	0	1	0	0,000
Součet		7		7	1,166

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,079	2	1	2	0,158
2 – Přiměřené riziko	0,177	0	1	0	0,000
3 – Zvýšené riziko	0,398	1	1	1	0,398
4 – Vysoké riziko	0,895	0	1	0	0,000
Součet		3		3	0,556

V. Výrobní rizika	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,079	2	1	2	0,158
2 – Přiměřené riziko	0,177	2	1	2	0,354
3 – Zvýšené riziko	0,398	0	1	0	0,000
4 – Vysoké riziko	0,895	0	1	0	0,000
Součet		4		4	0,512

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,079	1	1	1	0,079
2 – Přiměřené riziko	0,177	3	1	3	0,532
3 – Zvýšené riziko	0,398	0	1	0	0,000
4 – Vysoké riziko	0,895	0	1	0	0,000
Součet		4		4	0,611

VII. Rizika financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
1 – Nízké riziko	0,079	1	1,3	1,3	0,103
2 – Přiměřené riziko	0,177	5	1,3	6,5	1,152
3 – Zvýšené riziko	0,398	1	1,3	1,3	0,518
4 – Vysoké riziko	0,895	0	1,3	0	0,000
Součet		7		9,1	1,772

Položka	%
Obchodní riziko	3,889
I. Rizika oboru	0,611
II. Rizika trhu	0,433
III. Rizika z konkurence	1,166
IV. Management	0,556
V. Výrobní proces	0,512
VI. Ostatní faktory	0,611
Finanční riziko	1,772
Celkem	5,661
r_f	0,98
Náklady vlastního kapitálu	6,641

Příloha C: Vstupní data pro Spider analýzu 2013-2017

Hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2013 (v %)

		Podnik	%	Odvětví	%
A1	Rentabilita aktiv	0,0786	163	0,0482	100
A2	Rentabilita tržeb	0,0180	86	0,0210	100
A3	Rentabilita kapitálu	0,1434	146	0,0980	100
B1	Běžná likvidita	1,7099	115	1,4900	100
B2	Pohotová likvidita	0,9968	91	1,0900	100
B3	Okamžitá likvidita	0,2342	167	0,1400	100
C1	Obrat aktiv	4,3760	190	2,2987	100
C2	DO zásob	32,6404	114	28,5188	100
C3	DO pohledávek	28,2722	42	67,7700	100
D1	Celková zadluženost	0,5490	95	0,5807	100
D2	Koeficient zadluženosti	1,2957	226	0,5722	100
D3	Koeficient samofinancování	0,4237	101	0,4193	100

Hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2014 (v %)

		Podnik	%	Odvětví	%
A1	Rentabilita aktiv	0,0404	107	0,0377	100
A2	Rentabilita tržeb	0,0133	77	0,0173	100
A3	Rentabilita kapitálu	0,0795	76	0,1047	100
B1	Běžná likvidita	1,5474	108	1,4300	100
B2	Pohotová likvidita	0,6736	67	1,0000	100
B3	Okamžitá likvidita	0,1252	89	0,1400	100
C1	Obrat aktiv	3,0323	140	2,1713	100
C2	DO zásob	65	196	33	100
C3	DO pohledávek	33	49	66	100
D1	Celková zadluženost	0,6213	108	0,5742	100
D2	Koeficient zadluženosti	1,7713	133	1,3288	100
D3	Koeficient samofinancování	0,3508	82	0,4258	100

Hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2015 (v %)

		Podnik	%	Odvětví	%
A1	Rentabilita aktiv	0,0452	62	0,0725	100
A2	Rentabilita tržeb	0,0150	48	0,0313	100
A3	Rentabilita kapitálu	0,1434	128	0,1123	100
B1	Běžná likvidita	1,4516	95	1,5200	100
B2	Pohotová likvidita	0,4400	42	1,0600	100
B3	Okamžitá likvidita	0,0425	20	0,2100	100
C1	Obrat aktiv	3,0153	130	2,3181	100
C2	DO zásob	80	250	32	100
C3	DO pohledávek	27	46	58	100
D1	Celková zadluženost	0,6524	121	0,5380	100
D2	Koeficient zadluženosti	1,8848	165	1,1436	100
D3	Koeficient samofinancování	0,3462	75	0,4620	100

Hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2016 (v %)

		Podnik	%	Odvětví	%
A1	Rentabilita aktiv	0,0368	42	0,0868	100
A2	Rentabilita tržeb	0,0137	35	0,0386	100
A3	Rentabilita kapitálu	0,0717	56	0,1284	100
B1	Běžná likvidita	1,4855	95	1,5700	100
B2	Pohotová likvidita	0,4889	44	1,1100	100
B3	Okamžitá likvidita	0,0374	16	0,2300	100
C1	Obrat aktiv	2,6855	119	2,2500	100
C2	DO zásob	86	282	31	100
C3	DO pohledávek	30	52	59	100
D1	Celková zadluženost	0,6382	125	0,5095	100
D2	Koeficient zadluženosti	1,7750	175	1,0149	100
D3	Koeficient samofinancování	0,3596	73	0,4905	100

Hospodaření společnosti s odvětvím v roce 2017 (v %)

		Podnik	%	Odvětví	%
A1	Rentabilita aktiv	0,0550	80	0,0690	100
A2	Rentabilita tržeb	0,0249	78	0,0321	100
A3	Rentabilita kapitálu	0,0960	92	0,1045	100
B1	Běžná likvidita	1,5046	93	1,6100	100
B2	Pohotová likvidita	0,5660	49	1,1500	100
B3	Okamžitá likvidita	0,0706	34	0,2100	100
C1	Obrat aktiv	2,2104	103	2,1472	100
C2	DO zásob	91	283	32,0609	100
C3	DO pohledávek	28	43	65,2709	100
D1	Celková zadluženost	0,5956	114	0,5209	100
D2	Koeficient zadluženosti	1,5024	140	1,0716	100
D3	Koeficient samofinancování	0,3964	83	0,4791	100

Abstrakt

SOKOLOVÁ, Kateřina. *Metody měření a řízení výkonnosti podniku a jeho využití v podnikové praxi*. Plzeň, 2018. 104 str. Diplomová práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická

Klíčová slova: výkonnost podniku, finanční analýza, tradiční a moderní ukazatele, ekonomická přidaná hodnota

Tématem diplomové práce jsou „Metody měření a řízení výkonnosti podniku a jeho využití v podnikové praxi.“ Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je nejprve charakterizován pojem výkonnost a následně popsány tradiční a moderní měřítka výkonnosti podniku. V praktické části je nejdříve charakterizovaný analyzovaný podnik. V následující části je provedena finanční analýza pomocí vybraných tradičních ukazatelů za sledované období 2013-2017. V další části je zhodnocena finanční výkonnost podniku prostřednictvím moderního ukazatele EVA. Závěrečná část diplomové práce se zabývá zhodnocením systému měření a řízení výkonnosti a následně jsou navržena opatření, která by měla vést ke zlepšení dané situace.

Abstract

SOKOLOVÁ, Kateřina. *Measurement methods, corporate performance management, and its use in business practice*. Pilsen, 2018. 104 pages. Diploma thesis. University of West Bohemia in Pilsen. Faculty of Economics

Keywords: business performance, financial analysis, traditional and modern indicators, economic added value

The topic of this diploma thesis is "Measurement methods and corporate performance management and its use in business practice." The thesis is divided into a theoretical and a practical part. First, the theoretical part characterizes the concept of performance and, subsequently, it brings a description of traditional and modern scales of business performance. The practical part characterizes the analysed company. Its following section brings a financial analysis using selected traditional indicators over the period of 2013 to 2017. The following section evaluates the financial corporate performance using modern EVA indicators. The final part of the thesis deals with the evaluation of the system of measurement and performance management and, subsequently, proposes measures, which should lead to the improvement of the given situation.